332.1
D927Im

THE UNIVERSITY
OF ILLINOIS
LIBRARY
332.1
D9271m
note: this is misfiled
in LCS as
332.1D9271n
ECONOMICS 2/8/93

NOTICE: **Return or renew all Library Materials! The *Minimum* Fee for each Lost Book is $50.00.**

The person charging this material is responsible for its return to the library from which it was withdrawn on or before the **Latest Date** stamped below.

Theft, mutilation, and underlining of books are reasons for disciplinary action and may result in dismissal from the University.
To renew call Telephone Center, 333-8400

UNIVERSITY OF ILLINOIS LIBRARY AT URBANA-CHAMPAIGN

JAN 18 1991

DEC 01 1993

L161—O-1096

U I
14-1-26

LE MARCHÉ FINANCIER DE PARIS SOUS LE SECOND EMPIRE

PIERRE DUPONT-FERRIER
Licencié ès-lettres
Diplomé de l'École des Sciences Politiques.
Docteur en droit

LE MARCHÉ FINANCIER DE PARIS SOUS LE SECOND EMPIRE

PARIS
LIBRAIRIE FÉLIX ALCAN
108, BOULEVARD ST-GERMAIN, VI^e^

3321
I 9271 m

Q. Merk 12 N 26

PRÉFACE

Le XIX[e] siècle, qui est celui des valeurs mobilières et celui de l'anonymat, occupe dans l'histoire économique de notre pays, une place prépondérante. Et nulle époque, plus que le Second Empire, ne fut alors féconde en réalisations : il semble que de 1815 à 1848 on n'ait fait qu'émettre des idées et prendre contact avec la réalité. C'est pourquoi nous avons essayé d'esquisser brièvement la physionomie du marché financier de Paris de 1852 à 1870. Nous nous sommes aperçu, à mesure que nous avancions dans notre travail, de ses imperfections, de ses lacunes. Devant l'ampleur du sujet nous nous sommes restreint volontairement aux faits principaux, en écartant dans la mesure où il nous a paru possible de le faire, les discussions doctrinales, si nombreuses à cette époque où toutes les idées nouvelles suscitaient d'ardentes controverses. Rarement en effet, le public se passionna davantage pour les questions économiques et bancaires. Notre chapitre sur la Bourse, plus spécialement, demanderait de plus vastes développements : il pourrait à lui seul faire le sujet d'un livre entier.

613289

Qu'il nous soit permis de remercier ici tous ceux qui nous ont encouragé et aidé dans notre travail, et plus particulièrement M. J. Justin, chef du contentieux de la Chambre Syndicale des Agents de Change, le Colonel Justin à qui est confiée la garde des archives de l'Association Nationale des Porteurs français de Valeurs Mobilières, enfin M. Alfred Péreire, qui a mis à notre disposition, avec une bonne grâce parfaite, les ressources de sa bibliothèque.

BIBLIOGRAPHIE[1]

ANONYME. — Compagnie des Agents de change, *Manuel des principales valeurs négociées à la Bourse de Paris.* (Paris 1854.)

ID. — **Manuel des Agents de change, contenant les lois...* 1684-1912. (Paris 1912.)

ID. — *Lois et Statuts qui régissent la Banque de France.* (Paris 1887.)

ID. — *Paris Vivant - Paris Boursier : le Million.* (1858.)

ID. — *Banquet du Canal de Suez. Recueil des discours du 11 février* 1864. (Paris 1864.)

ID. — **Congrès international des Valeurs Mobilières*, 1900. (Paris 1900, 5 vol.)
Documents, Mémoires et notes. (4 vol.)
Rapport général par A. Neymarck. (1 vol.)

ID. — *Exposition de Bruxelles* 1910. *Notice sur le Crédit Lyonnais.* (1910.)

ID. — **Enquête sur la circulation monétaire...* (6 vol., Paris 1867.)
Dépositions de MM. les délégués et régents de la Banque de France. (1867.) ; Dépositions complémentaires de MM. les délégués de la B. de France. 1870.)

ID. — *Papiers et correspondance de la Famille impériale.* (2 vol. Garnier, 1871.)

ID. — *Galerie historique et critique du XIX^e siècle* : PÉREIRE. (Paris, 186...)

ID. — *Le Baron James de Rothschild,* 15 *nov.* 1868. (Paris 1869.)

(1) Nous marquons d'un astérisque les ouvrages les plus importants pour notre sujet.

ABOUT. — *Ces coquins d'Agents de change.* (1861.)

ID. — *Le Progrès.* (1867.)

ARNAUNÉ. — *La Monnaie, le Crédit et le Change.* (Paris, 1894.)

AUBERY DU BOULLEY. — *Les Agents de change à Paris, le Stock Exchange à Londres.* (Th. Caen, 1913.)

AUBRY. — *L'admission à la cote des valeurs étrangères.* (Thèse, Paris 1912.)

ID. — *Les Banques d'Escompte et d'Emission.* (Paris 1864.)

ID. — *Les Banques françaises ex Correspondant.* (Mars 1861.)

AUDIFFRET (Marquis D') — *Etat de la fortune et du Crédit public* 1789-1873. (Paris 1875.)

ID. — *Le système financier de la France. Souvenirs de ma carrière.* (Paris 1863-1870, 6 vol.)

AYCARD. — **Histoire du Crédit Mobilier*, 1852-1867. (Paris 1867.) — C'est plutôt un pamphlet très documenté. Ecrit, dit-on, sur l'ordre de Soubeyran, Directeur du Crédit Foncier, allié officieux de Fould, ennemi par conséquent de la Société Immobilière et du Crédit Mobilier.

BADON-PASCAL. — *Des Marchés à termes.* (Paris 1867.)

ID. — *Le Monopole des Agents de change et l'article 76 du Code de commerce.* (Paris 1894.)

BAGEHOT. — *Lombard street*, (trad. fr.) (Paris 1873.)

BARTHOLONY. — *Simple exposé de quelques idées industrielles et financières.* (Paris, 2e éd., 1862.)

BÉDARRIDE. — *Commentaire du Code de commerce.* (Paris 1862.)

BLANC (FR.) — *Des valeurs étrangères en France.* (Paris 1860.)

BOISSIÈRE. — *La Compagnie des Agents de Change et le marché officiel à Paris.* (Thèse, Paris 1908.)

BOITEAU D'AMBLY. — *Isaac Péreire et l'Œuvre des Péreire, ex Débats, 24 juillet* 1880.

BONNET. — *La liberté des Banques d'Emission et le taux de l'Intérêt.* (in Rev. 2 Mondes, janvier 1861.)

ID. — *Le Crédit et les Banques.* (Paris 1875.)

ID. — *Le Crédit et les Finances.* (Paris 1865.)

BOUDON. — *La vérité sur les Institutions de Crédit privilégiées en France.* (Paris 1862.)

ID. — *La Bourse et ses hôtes.* (Paris 186...)

BOUSQUET (G.) — *La Banque de France et les Institutions de Crédit* (ex Répert. de Dr. Administratif). (Paris 1885)

BOZÉRIAN. — **La Bourse.* (2 vol. Paris 1858.)

ID. — *De l'Institution des Agents de change.* (Paris 1882.)

BRULS. — *Marché Officiel et Marché en Banque.* (Thèse, Paris 1907.)

CAMP (MAXIME DU) — *Paris, ses organes, ses fonctions, sa vie.* (6 vol., 3e éd., 1875.)

ID. — *Souvenirs littéraires.* (2 vol. 1882.)

CAPEFIGUE. — *Histoire des grandes opérations financières.* (4 vol. 1858-60.)

CASTILLE. — *Les frères Péreire.* (Paris 1861.)

CHAM. — *La Bourse illustrée.* (Paris 1853.)

CHARLETY. — *Histoire du Saint-Simonisme.* (Paris 1896.)

CHAUVEAU (L.) — *L'institution des Agents de change.* (Paris 1860.)

CLOT. — *La vérité biographique : Péreire.* (1858.)

COQ (P.) — *La Bourse de Paris.* (Paris 1859.)

COQUELIN. — *Du Crédit et des Banques.* (Paris 1859.)

CORNET D'HUNVAL. — *Enquête sur les Banques.* (Paris 1865.)

COSTE. — *Une lacune dans l'organisation du Crédit : le Crédit Industriel à long terme.* (Paris 1884.)

COULLET (P. J.) — *Les chèques et le Clearing-House.* (1864.) *Etudes sur la circulation monétaire, la Banque et le Crédit.* (Paris 1865.)

COURCELLE-SENEUIL. — *Traité des opérations de Banque.* (10e éd. rev. par Liesse) (Paris 1910.)

COURTOIS (A.) — *Défense de l'agiotage.* (1864.)

ID. — *Etude sur l'agiotage.* (1852.)

ID. — *Manuel des Fonds publics et des Sociétés par actions.* (1863.)

ID. — *Des opérations de Banque.* (Paris 1861.)

ID. — *Traité élémentaire des opérations de Banque.* (Paris 1865.)

COURTOIS (FILS.) — *Histoire des Banques en France,* (Paris 1875.)

ID. — *Tableau des cours des principales valeurs...* 1797-1872. (Paris 1873.)

DARTIGUENAVE. — *Relations de la Banque de France avec le Trésor.* (Paris 1902.)

DELOMBRE. — *Annales financières* 1863-69. (Paris 1870.)

DEMACHY. — *Les Rothschild. Une famille de financiers juifs au XIX^e siècle.* (1896.)

DOUCET. — *Les Conversions de fonds d'Etat en France au XIX^e siècle.* (Thèse, Paris 1903.)

DUCHÊNE (G.) — **La Spéculation devant les Tribunaux.* (Paris 1867.)

ID. — *L'Empire industriel.* (Paris 1869.)

ID. — *L'Economie politique de l'Empire.* (Paris 1870.)

DUMAS (AL. FILS) — *La question d'argent.* (1857.)

DURAN (ET.) — *Encore la question des Banques.* (Paris 1865.)

ENFANTIN. — *Œuvres d' — et de Saint-Simon,* 47 vol. (Paris 1865-78.)

FEYDEAU. — *Un coup de Bourse.* (Paris 1861.)

ID. — *Mémoires d'un Coulissier.* (Paris 1873.)

FLOUR DE SAINT GENIS. — *La Banque de France à travers le Siècle.* (Paris 1896.)

FORCADE. — **Les Institutions de Crédit en France.* (Rev. 2 Mondes, mars-juin 1856.)

GERMAIN-MARTIN. — *Histoire du Crédit en France* (ex Le Fait de la semaine) 1918.

GIDE et RIST. .. *Histoire des doctrines économiques,* (4^e éd. Paris 1922.)

GUILLAUME. — *L'Epargne française et les Valeurs mobilières étrangères.* (Thèse, Paris 1907.)

GUYOT et RAFFALOVITCH. — *Dictionnaire du Commerce, de l'Industrie et de la Banque.* (Paris 1898-1901.)

HALEVY. — *La doctrine économique de Saint Simon et des Simoniens* (ex Revue du mois). (Paris 1908.)

HIERNAUX. — *L'organisation du Crédit au travail.* (Paris 1884.)

HORN (J. E.) — *La liberté des Banques.* (Paris 1866.)

ID. — *Das Creditwesen in Frankreich.* (1857.)

ID. — *Annuaire international du Crédit public.* (3 vol.) (Paris 1859-61.)

JANNET (CLAUDIO) — *Le Capital, la Spéculation et la Finance au XIX^e siècle.* (Paris 1880.)

JUGLAR. — *Du change et de la liberté d'émission.* (1868.)

ID. — *Des crises commerciales et de leur retour périodique.* (Paris 1862.)

ID. — *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Emission.* (Paris 1884.)

KAUFFMANN. — **La Banque en France.* (Trad. Sacker.) (Paris 1914.)

KERATRY (Comte DE) — *La Créance Jecker, l'Indemnité française et l'Empire Mexicain.* (Paris 1867.)

LABEYRIE. — *Théorie et histoire des Conversions.* (Paris 1878.)

LA GORCE. — *Histoire du Second Empire.* (7 vol.-1894-1906.)

LAVELEYE. — *Histoire financière des chemins de fer français.* (1860.)

LAYA (LÉON). — *Le Duc Job.* (1859.)

LÉCHOPIÉ. — *La coulisse et le monopole des Agents de Change.* (1884.)

LEFÈVRE. — *Des opérations de commerce. Le Change et la Banque.* (1881.)

LEON. — **Etudes sur la coulisse et ses opérations.* (Thèse, Paris 1896.)

LEOUZON-LE-DUC. — *Les Financiers contemporains :* J. MIRÈS. (1860.)

LEROY. — *Les Syndicats d'émission.* (Thèse, Paris 1914.)

LIESSE. — *Portraits de Financiers.* (Paris 1908.)

LOUBET. — *La Banque de France et l'Escompte.* (Thèse, Paris 1900.)

MICHON. — *La France en* 1868. (1868.)

MIRECOURT (DE) — *La Bourse et les signes du siècle.* (1863.)

MIRÈS. — *A mes juges.* (Paris 1861.)

MOLLOT. — *Bourses de Commerce. Agents de Change et Courtiers,* 3e éd. (1853.)

MURAOUR. — *Etudes historiques : Péreire.* (1863-4.)

NEYMARCK. — *Les grands établissements de Crédit en France depuis* 50 *ans.* (1909.)

NOGARO et OUALID. — *L'Evolution du Commerce, du Crédit et de l'Industrie depuis* 150 *ans.* (Paris 1912.)

NOIRON (L. DE) — *Les Banques en France. Leur mission, leur isolement actuel.* (Paris 1847.)

NORMAND (GILLES). — *Les Sociétés de Crédit et Banques à succursales en France.* (Paris 1924.)

NOUETTE-DELORME. — *Le Crédit Mobilier et les Sociétés de spéculation.* (Paris 1865.)

ID. — *Le Crédit Mobilier et ses Valeurs.* (Paris 1865.)

PÉREIRE. — *Une édition complète des *Œuvres de Péreire* est en voie d'impression. Elle doit comprendre 28 volumes. Un seul est paru. Elles sont groupées en 10 séries de A à K. (La série I n'existant pas pour éviter les confusions avec le numéro 1). C'est à cette édition dont nous avons pu consulter les bonnes feuilles grâce à l'obligeance de M. Alfred Péreire, que nous renvoyons en citant *Péreire : Œuvres complètes.* — Les principales œuvres des Péreire que nous citons sont les suivantes :

Questions à examiner relativement aux Banques et à l'Organisation du Crédit (Anonyme 1865.)

Réorganisation des Banques. Légalité et urgence d'une réforme. (An. 1864.)

Réorganisation du système des Banques, Banque de France, Banque de Savoie (An. 1863.)

ISAAC PÉREIRE : *La Banque de France et l'organisation du Crédit en France.* (1864.)

ID. — *La Question des Chemins de fer.* (1879.)

PLENGE. — **Gründung und Geschichte des Crédit Mobilier.* (Tübingen 1903.)

POMMIER. — *La Banque de France et l'Etat depuis sa création jusqu'à nos jours.* (Thèse, Paris 1904.)

PONSARD. — *L'honneur et l'argent.* (1853.)

ID. — *La Bourse* (1856.)

POUJARD'HIEU. — *Les Chemins de fer et le Crédit en France.* (Paris 1862.)

PROUD'HON. — *Manuel du Spéculateur à la Bourse.* (3e éd. 1857.)

RENARD et DULAC. — *L'Evolution industrielle et agricole depuis* 150 *ans.* (Paris 1913.)

REY (J. A.) — **Les débats sur la Banque de France.* Résumé. Conclusion. (1864.)

ID. — *Les Crises et le Crédit. Division du travail et Banques de Dépôt.* (Paris 1862.)

RODRIGUES. — *Théorie des Banques.* (1848.)

ROUSSEL. — *Les Agents de Change et les jeux de Bourse.* (Thèse, Paris 1859.)

SABBATIER (J.) — **L'Affaire des coulissiers.* (1860.)

SAINT-MAURICE (Comte DE) — *Histoire générale des Sociétés de Crédit en France.* (Paris 1911.)

SALZEDO (N.) — *La Coulisse et la Jurisprudence.* (1882.)

SAY (LEON) — *Dictionnaire des Finances.* (1894.)

SAYOUS. — *Banques de dépôts, de Crédit. Sociétés financiéres.* (Paris 1901.)

SHAW. — *Histoire de la Monnaie.* (1896.)

SOMBART. — *Les Juifs et la Vie économique.* (Paris 1924.)

T(EGOBORSK)I (J. DE) — *Essai sur le Crédit Mobilier.* (Bruxelles 1856.)

THEOPHRASTE (AD. GUEROULT — *Etudes critiques et biographiques : Péreire.* (Paris 1856.)

THERY (E.) — *La France économique et financière.* (Paris 1900.)

THERY (A.) — *Les grands établissements de Crédit français avant, pendant et depuis la guerre.* (Thèse, Paris 1921.)

VALLÉE (O. DE) — *Les manieurs d'Argent.* (Paris 1857.)

VALLÈS J. — *L'argent par un homme de lettres devenu homme de Bourse.* (1857.)

VERGEOT (J. B.) — **Le Crédit comme stimulant et régulateur de l'Industrie. La conception Saint Simonienne. Ses réalisations.* (Thèse, Paris 1918.)

VERON. — *Quatre ans de règne.* (Paris 1857.)

VIDAL. — *Organisation du Crédit personnel et réel, mobilier et immobilier.* (1851.)

VIDAL. — *The history and methods of the Paris Bourse.* (Washington Government Printing Office 1910.)

VITU (AUG.) — *Guide Financier,* (Paris 1864.)

VOSGIEN. — 20 *ans de règne.* (Paris 1870.)

VÜHRER. — *Histoire de la dette publique en France,* 2 vol. Paris 1886.)

WALLON. — *Les Saint-Simoniens et les Chemins de fer.* (Thèse, Paris 1908.)

WEILL. — *L'Ecole Saint-Simonienne.* (Paris 1896.)

ID. — *Saint-Simon et son Œuvre.* (Paris 1894.)

WOLOWSKI. — *La question des Banques.* (1864.)

PÉRIODIQUES : *Le Moniteur.*
La Revue des Deux Mondes.
Le Correspondant.
Journal des Economistes.
Journal des Actionnaires.
Journal des chemins de fer.
L'Industrie.
La Semaine financière.

INTRODUCTION

La situation économique au lendemain de la Révolution de 1848. L'œuvre du Second Empire.

La Révolution de 1848 avait éclaté après une année d'inondations et de mauvaises récoltes, au lendemain d'une crise générale qui avait éprouvé toute l'économie de la nation. Les années précédentes avaient connu une prospérité continue et qui semblait devoir se prolonger. La France, un peu en retard sur l'Angleterre, assistait aux premiers symptômes de la révolution industrielle qui devait faire du XIX[e] siècle un des plus grands dans l'histoire économique du globe.

Les chemins de fer commençaient à se développer chez nous, mais à l'aide de capitaux et d'ingénieurs étrangers, anglais pour la plupart. Cette nouvelle industrie avait amené des transformations considérables dans la métallurgie, en élargissant à l'infini ses débouchés, et ce développement entraînait celui d'une multitude d'autres industries connexes en même temps qu'il faisait sentir à chacun la nécessité d'une transforma-

tion dans la législation des sociétés (1); les cadres que les jurisconsultes impériaux avaient fixés à l'association en vue de la production, paraissaient trop étroits; l'anonymat, tel qu'il existait, nécessitant l'autorisation et la surveillance gouvernementales, ne pouvait convenir à la majorité des entreprises. Aussi s'étaient-elles portées vers un mode d'association, que, par un heureux hasard, la loi n'avait pas trop réglementé : la commandite par actions. Déjà, du reste, quelques scandales provoqués par un agiotage forcené avait appelé sur elle l'attention d'un gouvernement craintif.

Mais, à la veille de la Révolution de 1848, le public qui amassait silencieusement dans la paix des épargnes croissantes, les laissait, malgré l'exemple de l'Angleterre (2), presque totalement inutilisées. La propriété foncière conservait encore son antique prestige, les valeurs mobilières étaient presque inconnues du public, la monnaie fiduciaire elle-même, était fort peu répandue. Des notaires, des agents d'affaires opéraient pour le compte de leurs clients, quelques placements occasionnels. Le commerce lui-même et l'industrie semblaient être demeurés à la célèbre parole :

(1) L'industrie des chemins de fer a pu être considérée comme le type de l'industrie moderne. — « De même que le besoin de chemins de fer avait créé une révolution dans la technique de l'industrie du fer, de même leur besoin de capital appelait une nouvelle organisation bancaire. » PLENGE, *Gesch. des Crédit mobilier*, p. 68. De 1847 à 1867 le chiffre d'affaires du Creusot fondé en 1784 passa de 10.300.000 francs à 35 millions (RENARD et DULAC, *L'Evolution Industrielle...* p. 199).

(2) La création des grandes Banques de dépôts en Angleterre remonte à 1834. Voy *infrà*, p. 145.

« En fait de banque, je ne conçois bien que l'Escompte ».

Pourtant, si le public tout entier et la plus grande partie du milieu des affaires, étaient restés fidèles aux vieilles habitudes, du moins, les 30 années qui avaient suivi la chute de l'Empire, avaient-elles vu se développer un mouvement doctrinaire extraordinairement fécond. Ç'avait été la belle époque des *Saint-Simoniens* qui avaient pressenti si merveilleusement le sens de l'évolution économique. Mais ils étaient demeurés surtout dans le domaine théorique. Ils avaient cependant gagné la cause des chemins de fer à l'époque où un homme politique avait dit : « Les chemins de fer ne seront jamais qu'un jeu », en créant la ligne de Paris à Saint-Germain (1), qui permit aux Parisiens, en leur donnant la possibilité de l'utiliser pour une de leurs promenades favorites, de se prononcer en faveur de ce qu'ils devinaient être le progrès. Depuis, les chemins de fer s'étaient développés, mais les autres conceptions Saint-Simoniennes étaient demeurées dans les livres, toujours relues, et étudiées, et perfectionnées par les disciples convaincus du *Père*. Il ne leur manquait plus que l'occasion pour chercher à les réaliser.

La Révolution de 1848 emportant tout notre système de banques privées, arrêta totalement les affaires, en même temps qu'elle laissait discuter les bases mêmes de l'organisation économique édifiée sur la propriété privée. Le gouvernement provisoire, pressé par les circonstances, prit successivement une série de mesures,

(1) Réalisée par Emile Pereire. Voy. *infrà*, p. 86. Elle date de 1832-35.

sans grand lien entre elles, mais qui par leurs conséquences, parfois lointaines, modifièrent l'esprit public dans un sens plus moderne.

Le 8 mars 1848, fut créé par le gouvernement le *Comptoir d'Escompte de Paris* (1). Le 15 mars, le cours forcé fut établi et les 27 mars et 2 avril 1848, les 9 Banques départementales d'Emission réunies à la Banque de France (2), la moindre coupure émise par la Banque étant celle de 100 francs. Enfin, par les Décrets du 9 mars et du 7 juillet 1848, et la loi du 21 novembre 1848, on décida de consolider en rentes, suivant certaines modalités, les livrets de caisse d'Epargne et les bons du Trésor.

Le cours forcé, l'unité de la monnaie fiduciaire sur tout le territoire, la rareté du numéraire qui aida la diffusion du nouveau billet de 100 francs, familiarisèrent quelques-uns avec la monnaie de papier, la firent connaître à beaucoup, et en montrèrent à tous, le billet n'ayant subi aucune dépréciation, les avantages.

Le *Comptoir d'Escompte*, malgré des débuts difficiles, rendit d'immenses services au commerce et à l'industrie, grâce à l'ingénieuse organisation des *sous-comptoirs*. Beaucoup de ceux qui eurent recours à lui devinrent, malgré eux, ses actionnaires, puis, le comptoir réalisant des bénéfices, s'y intéressèrent.

Enfin, la dernière des trois mesures que nous avons rappelées fut peut-être la plus grosse de conséquences. Les titulaires de livrets de Caisse d'Epargne, de-

(1) Voy *infra*, p. 91.
(2) Voy *infra*, p. 23 sqq.

venant par l'inscription au Grand Livre de la Dette Publique, créanciers directs de l'Etat, apprécièrent vite les avantages de leur nouveau titre : la facilité de sa possession, de sa négociation, la régularité du paiement des arrérages, l'exemption d'impôt enfin. Dès lors, partout en France, jusque dans les classes les plus infimes de la société, chacun sut ce qu'était la propriété mobilière; aussi l'énorme quantité de titres que créèrent, dans les vingt années qui suivirent, l'Etat, les sociétés, les gouvernements étrangers, trouva-t-elle toujours facilement les épargnants désireux de faire fructifier leurs économies.

Il ne manquait plus alors, que la sécurité pour que le commerce, l'industrie, les entreprises de travaux publics reprissent une activité désormais accrue. L'arrivée à la Présidence de la République, puis le Principat de Louis Napoléon Bonaparte, semblaient assurer l'ordre à l'intérieur. Aux acclamations de : « Vive l'Empereur », qui le saluaient à travers les Départements, Louis Napoléon Bonaparte répondit, rassurant les dernières craintes : l'Empire c'est la paix. Le dur chômage de trois années allait finir; le crédit renaissait; ce fut, dès lors, une activité économique comme rarement l'on n'en avait vu.

* * *

Le seul rapprochement de quelques chiffres permet de se rendre compte du développement extraordinaire de l'activité et de la richesse pendant le Second Empire :

Commerce spécial (*en millions de francs*).

1842-47 (moyenne quinquennale) : Import. 867,1; Export. 764,5; Total : 1.631,6.

1869 : Import. 3.153,1; Export. 3.074,9; Total : 6.227.

Chemins de fer exploités.

1847 : 2.018 km.; 1850, 3.010 km.; 1869, 17.304 km.

Marine marchande.

1850 : 150 bateaux à vapeur jaugeant 3.735.152 tonnes.

1869 : 454 bateaux à vapeur, jaugeant 10.954.274 tonnes.

Machines utilisées par l'Industrie.

1850 : 5.322 machines développant 66.642 C.V.

1869 : 26.221 machines développant 320.447 C.V.

Parallèlement, la *dette publique* s'accrut, de 1852 à juillet 1870 :

En rentes, de 168.187.850 francs;

En capital nominal de 6.095.698.980 francs.

Les *revenus publics* eux-mêmes passaient de :

1.401.735.394 fr. 54 en 1848, à 2.230.254.689 fr. 37 en 1869.

La *fortune privée* augmentait aussi :

Annuité successorale (en millions de francs) :

1850 : ann. immob. 1.220,2 ; mobil. 805,1 ; Total 2.025,3.

1869 : ann. immob. 1.982,5; mobil. 1.654,2; Total 3.636.7.

Enfin l'on peut évaluer ainsi le *portefeuille français :*

(en millions de frs.)	Val. franç.	Val. Étrang.	Total
1850	6.627	2.500	9.127
1869	20.869	10.000	30.869

Le Second Empire assista donc à un développement prodigieux de l'activité économique. La Monarchie de Juillet avait laissé à ses successeurs une immense tâche à accomplir, mais elle leur avait donné la possibilité de la mener à bien. Durant 30 années de paix féconde les capitaux s'étaient accumulés. Il manquait seulement des intermédiaires hardis et prudents pour confier ces capitaux à ceux qui pouvaient les utiliser. La Bourse avait jusqu'ici servi l'agiotage nuisible au moins autant que la spéculation productive. Les Banques n'avaient pas pu encore utiliser au mieux les disponibilités stériles du pays. La Seconde République facilita ce qui devait être la tâche du Second Empire, mais n'accomplit presque rien dans l'ordre de la production.

* * *

Le Second Empire suscita de nouvelles entreprises, en même temps qu'il permettait de continuer les autres, le niveau de la richesse publique s'éleva, de nouveaux capitaux s'offraient toujours aux emplois nouveaux. Mais l'œuvre la plus féconde du nouveau régime ce fut l'organisation des intermédiaires entre l'offre et la demande de capitaux, ce furent les sociétés de crédit, ce fut la Bourse qui connut alors ses jours les plus glorieux. Il ne créa pas tout, il sut utiliser ce que lui léguaient les régimes déchus, institu-

tions et idées, il perfectionna les unes, permit de réaliser beaucoup des autres.

L'œuvre principale du Second Empire fut l'extension du réseau ferré qu'il fit plus que quintupler. Désormais, ce furent des capitaux français, des ingénieurs français qui concoururent à son achèvement (1). Un nouveau régime administratif, un nouveau système financier furent réalisés. Avant 1848, il demeurait autour du gouvernement une certaine défiance envers les compagnies; leurs charges étaient lourdes à l'excès, leurs circonscriptions trop faibles, on remania les contrats, on favorisa les fusions, on inventa le système de la garantie d'intérêts.

Ainsi l'on put ranimer la confiance des capitalistes en l'avenir des compagnies, et lier l'intérêt de la spéculation à l'intérêt général. Du reste, si une nécessité économique poussait au développement de telles entreprises, il s'y ajoutait une raison politique. Le gouvernement voulait fournir à l'activité des esprits, un nouvel aliment qui pût remplacer les vaines discussions de la Presse et de la Tribune.

Louis Napoléon disait le 10 décembre 1850 : « Paris

(1) « Le Gouvernement de Napoleon III avait élevé cette industrie à un rang prééminent, en faisant une sorte de 4e pouvoir, celui des travaux publics », I. PEREIRE, *Œuvres* E 2996. Voy aussi M. WALLON, *Les Saint-Simoniens et les chemins de fer* (Thèse Paris, 1908) : « L'inauguration d'un chemin de fer, disait-il, est toujours une fête nationale à laquelle je suis heureux de m'associer » NAP. III, *Œuvres* II-106 (cité par Wallon). — Il semble que l'Empereur ait subi, surtout au début de son règne, l'influence des Saint-Simoniens. Cf l'anecdote rapportée par M. du Camp, *Souvenirs littéraires*, II-89. Pour les sentiments d'Enfantin vis-à-vis de Nap. III : *Œuvres* t. XIII *L'automne.*

est le cœur de la France. Mettons tous nos efforts à embellir cette grande cité, à améliorer le sort de ses habitants. Ouvrons de nouvelles rues, assainissons les quartiers populeux ». Ce programme, l'Empereur le réalisa. En 1853, il appela Haussmann à la Préfecture de la Seine, où celui-ci commença de dessiner son fameux plan. La loi du 8 mai 1858 sur les grands travaux de Paris accordait un crédit de 180 millions pour ouvrir ou achever de grandes voies. Celle du 28 mai 1859, étendit Paris jusqu'aux fortifications à partir du 1er janvier 1860. De nouvelles artères furent percées (1), tant pour des raisons esthétiques que stratégiques, des promenades nouvelles furent dessinées, des quartiers tout entiers surgirent (2). Des églises furent bâties (3), des casernes (4), des théâtres (5), des hôpitaux, les Halles centrales, les Abattoirs de la Villette ; Notre-Dame et le Palais de Justice furent restaurés. Des ponts furent construits ou reconstruits (6). La ville devint plus saine. En 1861, les Parisiens pouvaient disposer journellement par temps sec de

(1) Entre autres les Rues : Rivoli, St-Antoine, des Ecoles, Monge, de Lyon, La Fayette etc... et les Boulevards St-Germain, de Port-Royal, de Strasbourg, de Sébastopol, St-Michel Mazas, du Prince-Eugène, Richard-Lenoir, Magenta, Malesherbes, Haussmann, Péreire, etc.

(2) Par exemple : la Plaine Monceau et le Trocadéro.

(3) St-Augustin, la Trinité, St-Ambroise, St-François-de-Salles, l'Eglise Russe.

(4) Casernes Napoléon, Prince Eugène.

(5) Entre autres ceux de la place du Châtelet. L'Opéra fut commencé.

(6) Alma, Arcole, Austerlitz, Bercy, Louis-Philippe ; National, Petit-Pont, Point-du-Jour, St-Michel, Change; Solferino, etc.

167.800 m³ d'eau, soit 35 litres par habitant, déduction faite des services publics. En 1859-60 la ville acheta les sources de la Dhuys, de la Somme-Soude, de la Vanne, soit 120.000 autres mètres cubes, ce qui devait porter à 60 litres, la ration par tête. 725.936 mètres de conduites d'eau étaient posées en 1861, il y en avait 1.472.698 en 1869.Le gaz se répandit surtout après 1859 : en 10 ans, il fut installé plus de 1.000 kilomètres de conduites. L'étendue de la ville passa de 3.402 hectares en 1852 à 7.802 en 1869; la population de 1.053.262 à 1.799.980. Le budget de la ville, qui était en 1851 de 60.494.058 francs, était, en 1870, de 345.000.000 francs (1). Pour mener à bien ces entreprises, les capitaux ne manquèrent pas.

La Province imita Paris : Lyon, Marseille, Lille, le Havre, etc., se transformèrent et cette impulsion donnée à l'industrie de la construction s'étendit aux affaires tout entières.

Le commerce quadrupla presque, en 20 années, nécessitant la création de nouvelles sociétés de transports océaniques : les *Messageries Maritimes* furent fondées le 22 janvier 1852, la *Compagnie générale Transatlantique* le 25 août 1861. Nos grands ports se modernisèrent. On créa, en 1852, la *Compagnie des*

(1) Budget des recettes :

	1851	60.494.058	
	1859	108.251.898	
	1861	202,554.092	(après l'annexion de 1860)
	1866	218.158.905	
	1868	245.198.060	(dont 102.515.000 fr. de recettes d'octroi)
	1870	345.000.000	
Population	1851	1.053.262	1861 1.667.841 (après l'annexion)
	1856	1.174.346	1866 1.799.980.

Docks du Havre; en 1863, celle des *Docks et Entrepôts de Marseille;* en 1864, les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris*. C'est alors que se créèrent les premiers grands magasins, que se multiplièrent les compagnies d'assurances (1).

Deux expositions universelles, la première du 15 mai au 16 octobre 1855, la seconde à partir du 1er avril 1867, permirent à toutes les industries de tous les pays, de comparer leurs produits, de vulgariser leurs progrès. En 1867, il y eut 42.217 exposants (dont 11.645 français), appartenant à 36 nations différentes.

Les communications (2), rendues plus nécessaires par l'extension de Paris, furent améliorées à l'intérieur de l'enceinte. Dix entreprises de transports en commun qui coexistaient en 1854, possédant 326 voitures qui transportaient 14 millions de voyageurs par an, fusionnèrent en 1855 pour former la *Compagnie Générale des Omnibus* (3). Au début de son exploitation, la Compagnie assurait avec 435 voitures, le service dans Paris, limité alors aux Boulevards extérieurs

(1) Le Bon Marché fut fondé par Boucicaut en 1852. Son chiffre d'affaires passa de 500.000 francs en 1852 à 7 millions en 1862, à 21 millions en 1869. Le Louvre date de 1855, le Printemps de 1865, La Samaritaine de 1869 (Nogaro et Oualid, *L'Evolution du commerce...* p. 310). — On peut compter parmi les nouvelles sociétés d'assurances 17 contre l'incendie, 6 sur la vie, 54 maritimes, 5 contre les accidents, 3 contre la grêle.

(2) *L'Exportateur français*, 22 mai 1923, p. 477.

(3) Les anciennes entreprises d'omnibus avaient transporté la dernière année de leur existence 34 millions de voyageurs. La nouvelle compagnie dépassa en 1857 le chiffre de 60 millions.

actuels, 25 lignes donnaient un développement de 150 km. Dans la banlieue 28 lignes formaient une longueur de 195 km. En 1854, on vit apparaître à Paris le premier tramway, alors dénommé « chemin de fer américain » et dont la concession, accordée à un sieur Loubat, fut reprise presque aussitôt par la Compagnie Générale des Omnibus. Ce service, de Vincennes à Sèvres et Boulogne, avait 29 km. de développement. Enfin, il existait un service de bateaux à vapeur sur la Seine, qui fonctionnait depuis 1829, et fut organisé en *Compagnie des Bateaux Omnibus* (1866). La même année, la *Compagnie des Voitures* groupa de nombreuses entreprises.

Le Télégraphe se répandit (1). Les taxes furent abaissées, 9.014 dépêches privées avaient été transmises en 1851, 3.213.993, le furent en 1867. Les premiers tubes pneumatiques furent inaugurés en 1867 par le vicomte de Vougy, directeur des lignes télégraphiques. Le premier câble entre la France et l'Angleterre avait été posé en 1850. En 1857, fut créée l'*Union télégraphique franco-algérienne*. Enfin, en 1866, après diverses tentatives infructueuses, l'Amérique était reliée par un câble à l'ancien continent.

Ainsi, peu à peu, s'édifiait la solidarité économique entre toutes les nations. Ce fut la belle époque des traités de commerce dont le type fut celui que la France et l'Angleterre conclurent en 1860. Le libre échange semblait devoir triompher et faire de toutes les nations une sorte de République économique, d'où

(1) M. DU CAMP : *Paris*, tome I. Voy aussi NOGARO et OUALID, *op. cit.*

toute guerre serait écartée. Du reste, cette solidarité économique fut facilitée par la dépréciation de l'or, consécutive à 1851, et qui permit à la France de passer pratiquement au mono-métallisme or, facilitant pour elle le règlement de ses dettes internationales (1). Chaque pays dut s'intéresser au développement de ses voisins, c'est là que triompha la France; l'abondance de son épargne la consacra « banquier de l'univers ». Sous les régimes précédents, il semblait que les capitaux nationaux suffisaient à peine aux besoin du pays. Dès qu'il y eut des organes de centralisation pour ces capitaux épars, notre influence financière se répandit et se fortifia partout (2). En 1868 seulement, année de paix profonde, 14 gouvernements différents s'adressèrent au marché parisien pour y placer 2 milliards 127 millions de titres (3).

Le percement de l'Isthme de Suez est comme le type de ces entreprises internationales que réalisèrent les ingénieurs et les financiers de cette époque.

La réunion par un canal maritime à niveau de la mer Rouge et de la Méditerranée était une des idées que Enfantin et les Saint-Simoniens avaient le plus

(1) Voy *infra*, p. 42.

(2) « Le Marché français dont les capitaux suffisaient à peine aux besoins du pays sous les régimes précédents, s'est largement ouvert aux valeurs de crédit et aux entreprises de l'Etranger. Notre nouvelle puissance financière s'est dès lors répandue et fortifiée, comme celle de l'Angleterre, avec notre influence politique chez tous les peuples de l'Europe » (M. D'AUDIFFRET : *Etat de la Fortune nationale et du crédit public de* 1789 *à* 1873, p. 27). Voy aussi : MIRÈS : *A mes juges*, p. 27.

(3) *La Semaine financière*, 23 janvier 1869.

longuement mûries. Enfantin y songeait depuis 1830 (1). En 1846, il avait fondé une Société d'Etudes avec Arlès-Dufour et les trois Talabot. Au lendemain de la Révolution de 1848, il reprit son projet qu'après quelques conflits avec lui, de Lesseps fit aboutir pour son propre compte (2). La concession lui fut accordée le 5 janvier 1856 par Saïd Pacha, vice-roi d'Egypte (3). Le projet comportait l'ouverture d'un canal maritime, d'un canal d'eau douce du Nil à Suez et la création de deux villes : Port-Saïd et Ismaïlia. De Lesseps mena en Angleterre même une campagne pour vaincre l'hostilité de Palmerston. Le 5 novembre 1858, la souscription s'ouvrit exclusivement en France, Turquie et Egypte, et le 15 décembre 1858 fut constituée au capitale de 200 millions, la *Compagnie universelle du Canal maritime de Suez*, huit mois après, le premier coup de pioche fut donné (4). De longs conflits suscités par le gouvernement anglais aboutirent à une sentence arbitrale de Napoléon III. Le canal d'eau douce fut inauguré le 29 décembre 1863 et le canal maritime le 17 novembre 1869 : 69 navires de 11 nations différentes y assistèrent (5), et dès la première année, 185

(1) Wallon, *op. cit.*, p. 115.

(2) *Id.* p. 146.

(3) Boissay dans *J. des Econ.* nov. 1869, p. 248 fait l'historique très complet des difficultés que rencontra de Lesseps. Ce furent des machines françaises qui furent transportées en Egypte pour le creusement du canal.

(4) Cf : Nogaro et Oualid, *op. cit.*, et les Discours de S. A. I. le Prince Napoléon, Dupin procureur général à la Cour de cassation, et de Lesseps au *Banquet du Canal de Suez* le 11 févr. 1864, réunis en un volume in-8° Paris-1864.

(5) J. Meschant ; *Journ. des Econ., juillet* 1871, p. 101.

bateaux transportant 435.000 tonnes de marchandises et 26.758 voyageurs transitaient de la Méditerranée à la mer Rouge ; 11.000 kilomètres étaient dès lors évités aux navires voguant vers l'Extrême-Orient.

Telles sont les œuvres que mena à bien la France du Second Empire, malgré tous les événements qui contrarièrent l'activité des affaires. Les relations extérieures furent souvent troublées : la guerre de Crimée (1854-56), la guerre d'Italie (1859), l'aventure mexicaine (1861-67), obligèrent nos troupes à quitter la métropole. Les événements auxquels notre pays resta étranger eurent leur contre-coup sur le marché de Paris. La guerre de Sécession (1861-63), et la grave crise cotonnière qui en fut la conséquence, la guerre des Duchés (1864), la guerre de 1866 entre la Prusse et l'Autriche, les événements d'Espagne (Prim, 1866), les crises commerciales de 1857 et de 1864 surprirent souvent et contrarièrent la spéculation, en même temps qu'elles jetaient le désordre dans les finances publiques. L'on a vu combien s'accrut la dette publique malgré les conversions de 1852 et de 1862 (1).

Des excès inévitablement se firent jour au milieu de cette activité prodigieuse ; l'agiotage se mêlait à la spéculation et la discréditait. Le gouvernement impérial, ému de quelques scandales, ne sut pas toujours distinguer parmi les mesures que l'opinion réclamait

(1) *Supra*, p. 6.
Sur les conversions voy *infra* p. 48 et DOUCET : *Des conventions de fonds d'Etat en France* (Thèse Paris 1903) et LABEYRIE : *Théorie et Histoire des conversions*, in-8° 1878. Voy aussi VÜHRER, *op. cit.*

de lui, celles qui pouvaient nuire au développement économique du pays.

Cependant, sa bonne volonté libérale permit à la législation des sociétés de faire, après quelques essais malheureux, un progrès décisif (1).

Nous avons vu que la Monarchie de Juillet avait tenté de s'opposer au développement des sociétés en commandite par actions, mais sa tentative n'avait pas abouti. La spéculation, en marge de la loi, avec la complicité de la jurisprudence, avait presque réussi à se passer de la forme anonyme. Mais des abus se produisirent à nouveau. « Au moins un tiers des commandites formées dans les premières années du Second Empire le furent par des hommes sans honneur et sans solvabilité » (2). En 1856 seulement, il se forma 551 sociétés en commandite au capital de 1 milliard 970.809.000 francs, dont 1.928 millions pour les seules sociétés en commandite par actions. Une loi sembla indispensable pour réglementer étroitement leur constitution. Elle fut votée le 18 juillet 1856, elle sema des obstacles sur leur route. Ce fut une loi d'expédient qui sans introduire des principes nouveaux se contenta de prévenir et de punir les abus les plus fréquents.

---

(1) Le triomphe de l'anonymat se place en Angleterre de 1835 à 1855, en France de 1863 à 1867. Ce fut « la révolution la plus considérable des temps modernes » RENARD et DULAC, *op. cit.*, p. 201.

(2) LESCŒUR : *Essai historique et critique sur la législation des sociétés commercales en France et à l'étranger*, Paris 1877, p. 68-9 « Ainsi un individu qui par le hasard de la naissance se trouvait doué du nom de Christophe Colomb, demandait 50 millions au public pour marier ensemble et fusionner les populations de l'Amérique et de l'Afrique ».

Le chiffre des capitaux engagés dans ces sociétés tomba aux environs de 20 millions. On ne sut que faire de son argent, les sociétés de capitaux lui étant dès lors presque entièrement fermées. Cette réglementation maladroite allait être fatale à l'Industrie, quand la loi du 30 mai 1857 permit aux sociétés constituées à l'Etranger d'exercer en France. Les capitaux allèrent demander aux législations étrangères, surtout en Angleterre, l'appui que notre code venait de leur enlever (1).

Voyant son erreur, le gouvernement prépara une loi nouvelle, loi d'essai, créant une sorte d'anonymat libre : ce fut la loi du 23 mai 1863, qui donna le jour à une nouvelle espèce de société, la *société à responsabilité limitée*. Elle jouissait de la plupart des avantages de la société anonyme, elle se constituait librement : seules quelques conditions étaient requises dans l'intérêt des actionnaires (souscription intégrale du capital, nécessaire pour la constitution définitive, souscription et versement constatés dans un acte notarié; les administrateurs, propriétaires du vingtième au moins du capital, devaient déposer leurs actions qui sont nominatives et inaliénables). Une seule restriction condamna cette nouvelle forme sociétaire : le capital ne pouvait dépasser 20 millions (2). Aussi, dès la troisième année de cette loi, vit-on le nombre de ces nouvelles sociétés, diminuer progressivement, 74 en 1864, 52 en 1865, 26 en 1866.

(1) Lescœur, *op. cit.*, p. 69, sqq : ainsi les Aciéries de St-Gaudens.

(2) Ce fut sous ce régime que se fonda le Crédit Lyonnais le 6 juillet 1863. Voy *infra* p. 152.

Le gouvernement dut se résigner, malgré les craintes de nombreux magistrats et sociologues, à préparer un nouveau projet consacrant la liberté de l'anonymat. Ce fut la grande loi du 24 juillet 1867, qui nous régit encore.

Nous avons vu quelles entreprises industrielles ou commerciales sollicitèrent de 1852 à 1870 les capitaux français et dans quels cadres juridiques elles purent se constituer. Le Second Empire en ces matières a vu se poursuivre une évolution commencée avant lui, il l'a favorisée parfois; mais pour la Banque comme pour la Bourse, il y a eu vraiment des créations, et une transformation profonde dans les idées.

* * *

Sous la Monarchie de Juillet notre système bancaire se composait essentiellement, à Paris, de trois séries d'organes : la Banque de France, qui se développait lentement; la Haute Banque, composée d'une dizaine de maisons, d'origine étrangère surtout, juive-allemande et suisse-protestante, en relations suivies avec les gouvernements, et qui se livrait à des opérations de change, d'arbitrage et de soumissions d'Emprunts d'Etat; enfin, les Banques de Commerce, appelées le plus souvent : « Caisses », la plupart formées sur le modèle de la Caisse du Commerce et de l'Industrie, fondée en 1837 par Jacques Laffitte (1), Banques d'Escompte surtout, mais qui s'étaient livrées à des opérations de commandite industrielle, sans bien se ren-

(1) Sur ces caisses, voy LIESSE : *Portraits de Financiers*, Paris 1908, p. 290 sqq.

dre compte parfois de la différence profonde de nature entre les affaires de crédit à long et à court terme.

Toute cette organisation bancaire laissait inemployées des sommes considérables chez les particuliers, leur capital était faible le plus souvent, leurs ressources limitées.

La crise de 1847 et la révolution de 1848 avaient conduit la plupart des « Caisses », à la liquidation; la Haute Banque, riche et prudente se tenait à l'écart, tandis que la Banque de France traversait en grandissant cette période troublée.

Habilement conseillé, le gouvernement provisoire créa à Paris, avec l'aide de l'Etat, de la Ville et du monde commercial, le *Comptoir National d'Escompte de Paris* (1), dont les débuts furent difficiles.

L'immense développement d'activité qui marqua les premières années du Second Empire suscita, en même temps qu'il assurait la prospérité du Comptoir d'Escompte de Paris, désormais établissement privé, la naissance sous l'influence du gouvernement, du *Crédit Foncier* (2), puis du *Crédit Mobilier* (3). En même temps, la Bourse de Paris disputait au Stock Exchange de Londres, la première place pour la négociation des valeurs. Ce fut la période de plus grande prospérité du marché de Paris.

Aux environs de 1860, l'orientation de la politique économique intérieure se modifia. Le Crédit Mobilier entrait en décadence. Des mesures de restriction entravaient la libre activité de la Bourse. Par contre, de

(1) Voy *infra*, p. 91.
(2) Voy *infra*, p. 101.
(3) Voy *infra*, p. 111.

nombreuses sociétés financières se créaient, plutôt sur le modèle des sociétés étrangères, Joint Stock banks anglais ou Société générale de Belgique. Ce fut la chasse donnée aux capitaux oisifs. La monnaie fiduciaire se répandait, on introduisait le chèque, les virements dans les habitudes commerciales. Enfin, ce fut le développement considérable des dettes publiques dans tous les pays qui donnèrent à toutes les Banques l'occasion de réussir sans beaucoup de risques de notables bénéfices (1). La fièvre industrielle se calmait. Les difficultés dans la politique extérieure se multipliaient. La grande période d'enfantement était passée; la physionomie de Paris et de son marché était toute autre que 20 ans plus tôt. Sa puissance s'était infiniment accrue : la guerre de 1870 et le paiement de l'indemnité de guerre allaient le prouver à la France et au monde étonnés.

* * *

Cette introduction nous a paru indispensable pour caractériser cette période d'organisation de la place de Paris sous le Second Empire où la Bourse ne s'est jamais montrée plus active, et où nous assistons à la naissance et aux premiers pas de nos grandes Banques. Maintenant nous allons être contraints de les étudier séparément, avant de résumer les tendances de cette époque et établir ce que la France contemporaine lui doit.

La première place revient logiquement à notre Ins-

(1) FORCADE : *La Semaine Financière*, 5 octobre 1866, p. 689.

titut National d'Emission : la *Banque de France*. Puis, toujours isolée se trouve la Haute Banque dont l'importance décroît. Viendront ensuite les créations de la première heure : le Comptoir d'Escompte fondé en 1848, le Crédit Foncier en 1851. Puis le Crédit Mobilier dont l'influence fut considérable sur toutes les entreprises de cette époque. Après quoi, ce sera la genèse de nos grandes sociétés de crédit. La Bourse nous montrera le véritable centre de la vie capitaliste. Tout cela, d'ailleurs, ne s'est pas fait sans résistance : l'étude de l'Esprit public et de son opposition au nouveau mouvement financier en sera la preuve. Et alors peut-être comprendrons-nous mieux le prodigieux mouvement d'idées et les solides réalisations de cette époque, qui paraît presque unique dans l'histoire économique de notre pays.

CHAPITRE I

La Banque de France

Ainsi que nous avons cherché à le montrer, la physionomie du marché financier de Paris se transforma complètement pendant les dix-huit années du Second Empire. La Banque de France dut pareillement évoluer. Elle trouva dans le mouvement industriel et commercial, une occasion d'étendre ses affaires, et par là d'accroître sa puissance; elle trouva auprès d'un gouvernement autoritaire mais dont la Trésorerie était souvent obérée, l'appui nécessaire pour fortifier sa situation légale; elle devait cependant s'adapter aux nouvelles fonctions que lui laissait le nouvel organisme bancaire. Au reste, son évolution dans ce sens datait déjà de plusieurs années, elle sut la poursuivre malgré toutes les critiques, toutes les menaces que sa prudence

(1) Gouverneurs de la B. de F. : Comte d'Argout (5 sept. 1836), Comte de Germiny (10 juin 1857), A. Vuitry (15 mai 1863), G. Rouland (28 sept. 1864-1879).

Publication des situations de la B. de F. : Décr. 15 mars 1848, art. 6 : Tous les 8 jours. D. 3 mars 1852, art. 3 § 3 : Situation moyenne tous les 3 mois. Tous les 6 mois résultat des opérations du semestre. Arrêt du conseil de la Banque 29 juin 1864 : Bilan publié tous les jeudis soir. Voy aussi : *Lois et Statuts qui régissent la B. de F.*, Paris, P. Dupont 1887, in-8°.

extrême suscita dans le monde des affaires chaque fois que celui-ci fut à court de crédit.

Bonaparte, en fondant la Banque de France le 13 février 1800, considérait que sa fonction principale devait être l'Escompte à bon marché des effets de commerce. Aussi, fallait-il renforcer le capital effectif de la nouvelle Banque, qui exigeait une rémunération par un capital fiduciaire n'en réclamant aucune : ce n'est donc qu'accessoirement (et seulement par la loi du 14 avril 1803) que lui fut accordé le privilège de l'émission, restreint du reste, à Paris. Ce caractère dominant de Banque d'Escompte, fut d'ailleurs reconnu officiellement, puisque les succursales de la Banque portèrent quarante années le nom de Comptoir d'Escompte (1). Après la chute de l'Empire, la tranquillité politique fit renaître le crédit privé, les besoins du commerce s'accrurent, et la condition des trois signatures, imposées aux effets pour être admis à l'Escompte de la Banque de France, suscita et fit prospérer de nombreuses maisons de Banque privées qui jouirent d'une influence considérable.

Insensiblement, par ce mécanisme, l'accessoire se développa jusqu'à devenir le principal (2), l'Escompte

(1) Jusqu'au Décret du 27 avril 1848. — Le caractère essentiel de Banque d'Escompte ressort aussi de cette lettre de Napoléon à Mollien, signée de Lacken, 15 mai 1810. Le gouverneur et les régents « doivent écrire en lettre d'or dans le lieu de leurs assembleés ces mots : Quel est le but de la B. de F. ? D'escompter les crédits de toutes les maisons à 4 0/0 ». Rappelé par M. CHEVALIER, *Sénat* 30 *mai* 1864.

(2) KAUFFMANN, *op. cit.*, p. 56-7. AUBRY : *Les Banques d'Esc. et d'Emission*, p. 40-53.

ne fut qu'une fonction nécessaire sans doute pour l'emploi des ressources tirées de l'émission, mais entièrement subordonnée aux exigences de celle-ci. La Banque de France n'échappa pas à la loi d'Evolution des Banques centrales dont le rôle est à la fois l'Emission et l'Escompte : l'Escompte prépondérant dans les pays pauvres en capital, s'efface progressivement devant l'Emission, quand la richesse publique s'accroît. La Banque centrale, en effet, subit la concurrence d'établissements secondaires, plus aptes à évaluer exactement la marchandise sur laquelle ils opèrent, et dont la souplesse n'est entravée par la rigidité d'aucun statut. La Banque porte alors tous ses soins sur l'Emission dont elle possède le privilège.

La Révolution de 1848 fit ressortir aux yeux de tous l'importance de l'Emission lorsqu'elle plaça la Banque de France dans l'alternative ou de la suspension de l'Escompte, ou du cours forcé. Elle sortit de cette période troublée, plus forte de l'annexion des neuf banques départementales, et, en 1851, elle possédait 29 succursales.

Ainsi, aux premiers jours du Second Empire, la Banque de France possédait *en fait*, le monopole de l'Emission sur tout le territoire de la France. Le Comptoir National d'Escompte s'adressait à elle pour le réescompte, des effets revêtus de sa propre signature. Elle possédait déjà une situation prépondérante. Elle allait porter tous ses soins à l'asseoir mieux encore par un renouvellement de son privilège qui lui assurerait une longue période de tranquillité. Elle allait lutter pour défendre son monopole de fait contre les prétentions d'une autre banque que soutenaient ses adversaires,

mais pour demeurer digne des faveurs que lui accordait la loi, et le gouvernement, elle se devait de rendre à tout le pays, au monde des affaires comme à la Trésorerie, plus de services par l'augmentation du nombre de ses succursales et l'extension de ses opérations. Alors seulement, par sa puissance matérielle et morale, elle put prétendre d'abord, à être la Banque des Banquiers, à devenir ensuite le régulateur du marché en temps de crise au moyen d'une politique avisée du taux de l'Escompte.

§ 1. — LE RENOUVELLEMENT DU PRIVILÈGE

Dès le lendemain du coup d'Etat du 2 décembre 1851, dont peut-être la Banque de France avait sans le savoir, assuré le succès (1), Louis Napoléon, président

(1) POMMIER : *La B. d. F. et l'Etat* (Thèse, Paris 1904, p. 198, note 1) : Lors de la discussion sur le renouvellement du privilège en 1892, Camille Pelletan dit à la Tribune de la Chambre : « Il y a 40 ans, il y avait, à la tête de la République un homme qui conspirait contre le Gouvernement qu'il dirigeait. Pour faire un coup d'Etat il lui fallait 25 millions. Où les a-t-il pris ? Dans le Trésor ? Non, le Trésor est trop sévèrement gardé. Qui est-ce qui les lui a donnés ? C'est la Banque. » Il ajoutait que la preuve en était dans les comptes-rendus mêmes de la Banque à l'Assemblée générale. Il y eut en effet confusion dans le langage du Gouverneur Comte d'Argout. 10 mois avant le 2 décembre il disait : « Nous avions un engagement envers l'Etat, nous lui devions 25 millions, mais cet engagement est périmé, nous ne lui devons plus rien. » Et en janvier 1852 « nous devions 25 millions à l'Etat, nous les avons payés, le compte est réglé ». Il y a contradiction évidente. M. Pommier après une longue discussion appuyée sur les textes arrive à cette conclusion que l'erreur est dans le

de la République pour dix années, songea à l'utiliser pour faciliter la construction des chemins de fer. De plus, le nouveau gouvernement héritait, de l'ancien, plusieurs dettes envers elle : le 7 mars 1848, sur dépôt de Bons du Trésor, 50 millions avaient été empruntés à la Banque. Enfin, celle-ci s'était engagée dans un traité que sanctionna la loi du 5 juillet 1848 à faire une nouvelle avance de 150 millions, avance que la loi du 6 août 1850 réduisit de moitié. Donc au lendemain du Deux Décembre, le Trésor était débiteur, d'une part, de 50 millions, de l'autre de 75 (1).

Or, la dernière loi de prorogation du privilège, celle du 30 juin 1840 (2), avait réservé à l'Etat, la faculté de reviser le privilège à partir du 31 décembre 1855. Si aucune loi, votée dans l'une des deux sessions qui précéderaient cette époque n'en ordonnait ainsi, le privilège conféré par les lois des 24 germinal an XI et 22 avril 1806 durerait jusqu'au 31 décembre 1867.

Les négocations pouvaient s'engager sur cette base ; un traité et un premier décret, furent signés le 3 mars 1852, un second le 28 mars 1852. La dette de 50 millions devait être remboursée en deux paiements les 26 juillet et 6 septembre 1852. Les 75 millions seraient remboursés en 15 ans au moyen d'annuités de 5 millions. La Banque devait recevoir en garantie d'avances les actions et obligations de chemins de fer, les obliga-

---

rapport de 1851, et il ajoute : « Si l'on a besoin d'argent pour exécuter un coup d'Etat, nous pouvons affirmer du moins avec certitude qu'il n'est pas sorti des caisses de la Banque ».

(1) Voy *infra*, p. 51 sqq.

(2) Art. 1.

tions de la Ville de Paris. En échange de ces concessions, le maximum d'émission fixé par la loi du 22 décembre 1849 était supprimé, la faculté d'anéantir ou de reviser le privilège en 1855 était abrogée, la Banque de France pouvait croire que pendant 15 ans son privilège lui était assuré.

En 1856, commencèrent à apparaître les symptômes d'une crise économique générale. L'Encaisse de la Banque diminuait, malgré les achats d'or qu'elle opérait à l'étranger (2), son portefeuille s'accroissait. Dans l'impossibilité où elle était d'élever au delà de 6 % le taux de ses escomptes, elle avait, en octobre 1855 déjà, réduit à 75 jours (3), l'échéance maxima des effets admis à l'escompte. Son encaisse tombait à 159 millions.

Toutes ces mesures restrictives gênaient le commerce qui n'avait jamais eu plus qu'alors besoin de crédit pour asseoir ses spéculations. Aussi s'en prit-il à la Banque qu'il déclarait responsable de tous ses maux. Le conflit s'envenima lorsque des publicistes, épousant la cause du monde des affaires, voulurent trouver dans un vice d'organisation de notre institut d'émission, l'origine de tout le mal; ils le virent dans l'exiguïté du

---

(1) Cf : *Rapport du Ministre des Finances*, Bineau au Président de la Rép. le 4 mars 1852, cité par DURAN : *Encore la question des Banques*, p. 169.

(2) Achats d'or à l'étranger :

1855	260	millions frs.	Primes payées	3.920.611.47 frs.
1856	559,9	—	—	7.294.400 —
1857	564,633	—	—	4.678.100 —
Total	1.384,533	—	—	15.893.111,47 —

(3) 4 octobre 1855.

capital (1), placé déjà pour une grande partie en rentes sur l'Etat.

Si la Banque, disaient-ils, au lieu d'immobiliser ainsi son capital, le faisait servir à l'escompte, aux avances, les maux du commerce cesseraient comme par enchantement. Mais au lieu de servir les intérêts du public, la Banque ne songe qu'à ses actionnaires : plus le taux de l'escompte est élevé, plus haut est le dividende. Augmentez le capital de la Banque, reversez-le dans la circulation, tous les embarras cesseront, le taux de l'intérêt s'abaissera, la prospérité que nous avons connue depuis quatre ans, renaîtra (2).

Le Conseil de la Banque était d'un avis tout opposé (3). Il en appelait à l'autorité du comte Mollien. Le capital n'était pas une ressource immédiate et active, mais un fonds de garantie destiné à faire face aux avaries éventuelles du Portefeuille (4), son importance ne saurait donc être proportionnée à la quantité, mais à la qualité des opérations. Il ne serait pas rationnel

(1) I. Péreire réclamait un capital de 4 à 500 millions qui servirait à des avances sur titres favorisant les nouvelles Institutions de crédit et spécialement les sociétés de Crédit mutuel (Cf. La B. d. F. et l'organisat. du crédit *en France*. Voy aussi *Rapport du crédit mobilier* pour l'exercice 1856.) Sur ce placement du capital en rentes voy *infra*, p. 50.

(2) et (3) Enquête... Déposit. des délégués de la Banque. pp. 72 sqq.

(4) En réalité, cette conception n'était plus parfaitement exacte : De l'origine à 1856 la Banque avait fait 60 milliards d'Escompte sur lesquels 0,35 0/0 soit 3.188.914 fr. avaient été irrécouvrables. Dans cette éventualité elle avait accumulé des réserves de 50 millions. (BOUDON : *La vérité sur les Institutions de crédit privilégiées*, p. 41).

d'employer le capital dans le genre d'affaires qu'il devait garantir. Au reste, disait-il, puisque ce capital est employé à acheter des rentes sur le marché, il fait bien retour à la circulation.

A ce moment, un financier heureux, Jules Mirès (1), offrit au gouvernement d'acheter pour 50 ans, moyennant la somme de 100 millions, le privilège de la Banque à son expiration en 1867. Mirès avoue lui-même que « malgré leur valeur sérieuse, ses propositions n'étaient qu'une machine de guerre... pour obtenir l'élévation du crédit public par le doublement du capital ». Ce projet émut le Conseil de la Banque qui pouvait craindre qu'avec le temps des exigences plus grandes pussent se faire jour, et l'inclina à songer à une prorogation anticipée du privilège.

Cependant que les polémistes redoublaient leurs attaques, la crise commerciale battait son plein. Le 5 octobre 1856, le gouverneur et les sous-gouverneurs de la Banque allèrent à Saint-Cloud où se trouvait l'Empereur lui demander l'Etablissement du cours forcé (2). Le conseil des ministres en discuta, le cours forcé fut écarté, mais il fut décidé qu'il ne serait admis à l'escompte, d'effets supérieurs à 60 jours (3). Cette me-

(1) MIRÈS : *A mes juges*, pp. 29 sqq. Sur Mirès voy *infra* p. 81. Le crédit mobilier, préoccupé de la crise de 1856 avait déjà proposé avec le concours de plusieurs maisons étrangères de racheter les rentes de la B. d. F. pour augmenter ses réserves métalliques et lui permettre de ne pas restreindre ses avances. Voy Crédit mob. *Rapport* sur l'exercice 1856.

(2) *Enquête. Dépos. des délég. de la Banque*, 158-160. Voy *infra*, p. 61.

(3) 5 octobre 1856.

sure était dure, à ce moment, pour le commerce. Dès lors, le gouvernement fut convaincu que le vrai remède était la « variabilité du taux de l'intérêt » et il se décida à présenter un projet de loi qui fut voté le 9 juin 1857.

L'empressement du gouvernement n'était pas entièrement désintéressé; la situation budgétaire était médiocre; on prévoyait 960 millions à mettre à la charge de la dette flottante. Il vit dans un renouvellement anticipé du privilège la possibilité d'une consolidation partielle.

Nul ne fut oublié par cette loi « conçue dans un esprit étroitement fiscal » (1).

La Banque obtint que son privilège expirât seulement le 31 décembre 1897, son capital était porté à 182.500.000 fr. Elle put aussi désormais, si les circonstances l'exigeaient, élever au-dessus de 6 %, limite maxima de l'intérêt commercial fixée par la loi du 3 septembre 1807, le taux de son escompte et de ses avances.

Mais pour qu'une telle élévation n'eût pour conséquence accessoire, l'effet d'augmenter hors de mesure le dividence des actionnaires, les bénéfices qu'elle en retirerait devaient être en fin d'exercice retenus et former une réserve spéciale sous le nom de « Bénéfices en addition au capital ».

Ce ne fut pas la seule satisfaction donnée au public, la plus petite coupure qui pouvait sortir des presses de la Banque était ramenée à 50 francs. La Banque pou-

(1) G. Bousquet : *La B. de F. et les Institutions de crédit*, p. 99.

vait être contrainte par le gouvernement, après 1867, à ouvrir une succursale au moins par département. Et par le décret du 17 juillet 1857, les obligations du Crédit Foncier furent acceptées en garantie d'avances.

Le gouvernement s'attribua la meilleure part. La loi portait que la Banque emploierait les versements des actionnaires (1.100 francs par action de 1.000 francs), à souscrire 100 millions de rentes 3 % au cours minimum de 75 francs, taux que l'on n'avait pas revu depuis 1852. Ainsi le Trésor consolidait une partie de sa dette flottante sans peser sur le marché des rentes. « C'était l'idéal de l'administration financière de cette époque » (1). Enfin, par la convention du 10 juin 1857, la Banque s'engageait à inscrire au crédit du compte courant du Trésor, une avance permanente de 80 millions (sur laquelle seraient imputés les 55 millions que l'Etat lui devait encore), avance que le jeu des remboursements annuels, prévus le 3 mars 1852, réduirait graduellement à 60 millions.

Telle fut la loi du 9 juin 1857 : elle ne contentait pas les polémistes qui avaient fondé sur elle leurs espoirs. La fonction du capital de la Banque, demeura la même. La crise de 1857 s'apaisa, le commerce cessa ses doléances. La guerre d'Italie l'affecta peu et la promptitude avec laquelle l'Empereur signa l'armistice de Villafranca, quinze jours après la victoire de Solférino, fut accueillie comme un gage de paix durable. La Banque de France, sûre de la possession de son pri-

(1) POMMIER : *La B. de F. et l'Etat* (Thèse, Paris 1904), pp. 87 sqq. Le mot est de Courtois.

vilège pendant 40 années encore, était plus forte. Mais les plébiscites des 15-22 avril 1860 qui acclamèrent la réunion de la Savoie à la France allaient susciter de nouvelles attaques, où le monopole de l'émission que la Banque possédait *en fait* depuis les décrets des 27 avril et 2 mai 1848, serait mis en péril.

§. 2 — LA QUESTION DU MONOPOLE ET LA BANQUE DE SAVOIE

Le traité de Turin (23 mars 1860), avait réuni la Savoie à la France, conservant aux personnes morales savoyardes, tous leurs droits et prérogatives, les autorisant à les exercer en France, comme précédemment sur toute l'étendue du royaume sarde, à moins évidemment « pour les individus comme pour les associations, qu'il n'y eût dans leur manière d'être quelque chose de contraire à l'ordre public français (1) ».

Or, il y avait à Annecy une banque d'émission appelée *Banque de Savoie*, au capital de 4 millions, investie dans tous les Etats de Victor-Emmanuel des privilèges les plus étendus (2), elle pouvait émettre des billets de 1.000 à 20 francs jusqu'au triple de son encaisse métallique. Elle ouvrait des comptes courants à vue sans intérêt, à quelques jours de vue avec intérêt. Elle escomptait le papier de commerce à deux signatures, faisait des avances sur titres de l'Etat et des

(1) Consultation Dufaure, citée à l'Ass. gen. de la B. de Savoie, le 4 octobre 1863.

(2) L. Say : *Dict. des Finances* : B. de Savoie ; *L'industrie* 1863, p. 679. *The Economist*, oct. 1863, cité par l'*Industrie*.

communes. Son privilège était perpétuel, et, sans l'intervention des pouvoirs publics, elle pouvait ouvrir des succursales dans tout le royaume sarde et augmenter à sa volonté son capital.

Le gouvernement impérial se préoccupa, aussitôt après l'annexion, de cette nouvelle banque d'émission, désormais française. La Banque de Savoie désirait se fondre avec la Banque de France, comme s'étaient fondues avec celle-ci les Banques départementales en 1848. L'Empereur lui-même était favorable à ce projet. La Banque de France refusa. La fusion étant dès lors impossible, le 27 juin 1861, une commission officielle (1) fut nommée pour arbitrer, sous la réserve du consentement des parties, le prix du rachat éventuel du privilège, elle l'estima 1.200.000 francs. La Banque de France refusa, offrit 600.000 francs, que déclina la Banque de Savoie.

Ce n'avait été jusqu'alors qu' « une affaire de boutique et de gros sous ». Mais le conflit s'éleva jusqu'à prendre les proportions d' « une cause de principe, d'une affaire d'Etat (2) ».

En effet, le 30 mars 1862, la Banque de Savoie passa avec Emile Péreire, qui dirigeait le Crédit Mobilier, un traité provisoire : le capital de la Banque devait être porté à 40 millions. Les frères Péreire s'engageaient

(1) Elle était composée de Vuitry, Vice-Président du Conseil d'Etat, président ; Frémy, Gouverneur du Crédit Foncier ; Marchand, Conseiller d'Etat ; V. Foucher Cons. à la Cour de cassation ; Devinck, député, ancien Président du Tribunal de Commerce ; Busson-Billault, député ; Denière, Président du Tribunal de commerce ; Boinvilliers, Maître des Req. au Conseil d'Etat.

(2) J. A. Rey : *Les débats sur la B. de F.*, pp. 6-9.

à souscrire éventuellement 36.000 des nouvelles actions de 1.000 francs.

Péreire avait deviné tout le parti à tirer de la Banque de Savoie, seul établissement qui pût concurrencer la Banque de France dans le domaine de l'émission. Ç'eût été une révolution dans le système financier du pays.

Chacun le comprit bien et l'on vit paraître une foule de brochures, d'articles, cherchant à démontrer, qui, les avantages de la pluralité des Banques d'émission, qui, ses dangers.

Les uns (1) expliquaient que le droit d'émission, comme celui de battre monnaie était un droit régalien, que l'unité de titres fiduciaires était d'ordre public, que la loi avait conféré à la Banque de France un monopole absolu. Les autres vantaient la pluralité des banques d'émission, et rappelaient l'exemple de l'Ecosse, des Etats-Unis : l'unité ne favorisait pas assez la concentration des capitaux pour les mettre à la disposition du commerce et de l'industrie; le taux unique de l'escompte basé sur les nécessités d'une seule encaisse, poussait la Banque unique à des mesures générales exagérées à l'occasion de crises purement parisiennes.

En réalité (2), aucune loi n'avait conféré à la Banque de France un monopole quelconque pour toute l'étendue de l'Empire. Aucun texte n'avait établi explici-

(1) Cf Is. Pereire : *Réorganisation des Banques.* — De Lavergne : *Rev. des 2 Mondes*, 15 avril 1864.

(2) Cf. la discussion très serrée de J. A. Rey, *op. cit*, p. 152 et Aubry : *Les Banques d'Escompte et d'émission*, p. 45 ; J. E. Horn, *La liberté des Banques*, p. 373-4.

tement ou implicitement le principe de l'unité de billets de Banque. La question n'avait fait aucun doute avant 1848, tant que les Banques départementales avaient eu une existence propre. Elle n'en faisait aucun depuis : les décrets de 1848 ne firent qu'enregistrer les traités de fusion entre la Banque de France d'une part et les Banques départementales. Ils ne modifiaient pas l'étendue du privilège de la Banque centrale, la loi de prorogation de 1857 n'y faisait pas même allusion. Au reste, la Banque de France n'avait-elle pas elle-même reconu qu'elle n'avait aucun monopole d'émission ? Avant la révolution de Février, le gouvernement avait senti la nécessité de créer une Banque à Alger (1) pour favoriser la colonisation. La Banque de France avait accepté de fonder un comptoir : le local avait été choisi, le directeur nommé. La Révolution arrêta tout. Le gouvernement provisoire pressa la Banque de France, puis la mit en demeure de réaliser son projet. Elle refusa. Alors fut fondée la Banque d'Algérie, comme banque départementale et aucune objection ne fut élevée contre cette atteinte au « monopole » lorsque la question fut soumise au pouvoir législatif.

En résumé, la Banque de France possédait un monopole *de fait;* en face d'elle le gouvernement pouvait toujours autoriser la création d'une Banque d'émission là où la Banque de France ne possédait aucune succursale. La seule raison d'opportunité devait donc trancher le conflit : les statuts de la Banque de Savoie, ainsi que le prétendaient ses partisans, permettaient-ils de donner à l'industrie et au commerce français

(1) J. A. Rey, *op. cit.*, p. 156.

de plus grandes facilités ? En résulterait-il la possibilité de contrebalancer l'inconvénient pour le pays d'avoir des billets de deux Banques ? Ne serait-ce pas recréer ainsi des changes de places (1), par l'inégale confiance du public pour ces billets ? De plus, le gouvernement ne pouvait être certain de posséder sur la Banque de Savoie, au moment où déjà une certaine méfiance naissait dans les milieux officiels contre les fondateurs du Crédit Mobilier, la même influence que sur la Banque de France, dont il nommait le gouverneur, armé du droit de veto, et les sous-gouverneurs.

Dès lors l'issue de la lutte ne faisait plus guère de doute.

Le traité provisoire avec Emile Péreire fut ratifié par l'Assemblée générale de la Banque de Savoie le 4 octobre 1863, malgré l'opposition du délégué du ministre des Finances, qui déclara ce traité contraire à la loi française. Le baron Ruphy, président du conseil d'administration de la Banque de Savoie, vint à Paris et avec l'appui du gouvernement, négocia le rachat du Privilège par la Banque de France à 4 millions; ce chiffre fut accepté par les actionnaires de la Banque de Savoie le 31 juillet 1864 sous la réserve que les Tribunaux les délieraient du traité conclu avec Péreire, ce qui fut fait en novembre 1864. Une nouvelle assemblée le 19 mars 1865 prononça la dissolution de la Banque de Savoie, dont le privilège fut abrogé définitivement par le décret du 8 avril 1865; la Banque de France

(1) Coullet : *La circulation monétaire, la Banque et le Crédit*, p. 94.

transforma en succursales les deux établissements d'Annecy et de Chambéry (1).

C'était la consécration *semi-légale* du monopole de fait de la Banque de France. Celle-ci était « une corporation de maçons qui agit, qui pratique, c'était là sa force. Ses adversaires formaient une phalange d'architectes et d'artistes qui ne fait que des plans, des dessins, de la dissertation, de la théorie, c'était là leur faiblesse » (2).

§ 3. — EXTENSION DES OPÉRATIONS DE LA BANQUE DE FRANCE

Les attaques qu'avait subies la Banque de France ne l'avaient pas laissée entièrement indifférente, elles

(1) La question fut portée au Sénat constitutionel par une pétition de T. Furet, Banquier à Blaye, demandant que « jouissant d'un privilège la Banque fut astreinte à un taux d'Escompte fixe, à l'instar des tarifs de chem. de fer, ou que la B. de Savoie fût autorisée à établir des succursales dans toute la France. » (*La B. d. F. et la B. d. S. ou Réduction et fixité du taux de l'escompte des Banques privilégiées* par T. Furet, in-8° 24 pp. à Blaye chez l'auteur). Renvoyée à la 6e commission, elle fut rapportée le 21 mai 1864 par Hubert Delisle qui conclut à un ordre du jour pur et simple, qui fut voté par 83 voix contre 2, malgré les discours de Leroy de St Arnaud et Michel Chevalier, administr. du Crédit Mobilier.

(2) J. A. Rey, *op. cit.*, p. 9. Le gouvernement avait promis d'abaisser le taux de l'argent, compensation aux adversaires du monopole. Il ouvrit en 1864 l'*Enquête sur les variations de l'intérêt* (1864, 2 vol.) I Pereire déçu de ces discussions purement académiques écrivit alors ses « Principes de la constitution des B. et de l'organisation du crédit » qui conduisirent à la grande Enquête sur la crculation de 1865.

lui avaient rappelé que, « suprême dispensatrice du crédit », elle se devait de favoriser, tout en les conduisant un peu, les grands courants d'affaires. Elle ne pouvait plus arguer des troubles politiques et sociaux de 1848. La Banque se prêta à ce qu'on attendait d'elle, parfois seulement avec un peu de répugnance, toute nouveauté dont elle ne pouvait prévoir les résultats alarmant sa prudence, qui était depuis son origine le fondement de son crédit.

De 1851, où le coup d'Etat du Deux-Décembre inaugure un nouveau régime, jusqu'en 1870, la Banque étendit doublement ses opérations : par les succursales qu'elle créa en grand nombre, elle habitua le public provincial à la monnaie fiduciaire, préparant ainsi le succès des grands Etablissements de Crédit. Puis par les plus grandes facilités qu'elle accorda à ses clients pour chacune de ses opérations statutaires, elle favorisa le développement des grandes entreprises, des affaires en général, et accorda son aide à la Trésorerie, chaque fois que celle-ci le lui demanda soit pour l'émission des Emprunts, soit pour leur conversion.

A) *Les succursales de la Banque de France* (1).

Au premier janvier 1852, la Banque de France possédait 30 succursales. Le décret du 16 janvier 1808

(1) 24 Juin 1808, Lyon et Rouen ; 1810, sur la demande expresse de Napoléon Lille. Lille fut supprimé en 1813, Lyon et Rouen en 1817.

Furent créés de 1836 à 1848 les comptoirs de : Reims (6.V.1836), St-Etienne (17.VI.1836), St-Quentin (16.X.1837), Montpellier (19.I.1838), Grenoble (31.III.1840), Angoulême (24.IV.1840),[e] Besançon, Caen, Chateauroux, Clermont--

« qui arrête définitivement les statuts de la Banque de France », énonce (art. 10) : « Il sera établi des comptoirs d'Escompte dans les villes de département où les besoins du commerce en feront sentir la nécessité. Le conseil général en délibérera l'organisation, pour être soumise à l'approbation du gouvernement ». Après en avoir établi 3 qui n'eurent qu'une durée éphémère, la Banque en créa 15 entre 1836 et 1846. Mais le gouvernement qui s'était réservé le pouvoir d'autoriser des Banques départementales d'Emission, en fonda 9 qu'il réunit à la Banque de France en 1848. Dès lors, les « comptoirs d'Escompte » s'appelèrent succursales.

Ferrand (21.VIII.1841), Mulhouse (1844), Strasbourg (1846), Le Mans (28.IV.1846), Nîmes (29.V.1846), Valenciennes (10. VII.1846).

Cependant le Gouvernement avait autorisé (L. 24 germ. XI art. 31) la création de 9 Banques départementales : Rouen (7.V.1817), Nantes (11.III.1818), Bordeaux (23.XI.1818), Lyon (29.VI.1835), Marseille (27.IX.1835), Lille (29.VI.6836), Le Havre (25.VIII.1837), Toulouse (11.VI.1838), Orléans (8.XI.1838).

De 1848 à 1857 la Banque de France créa 17 succursales à Metz (1848), Limoges (10.VII.1849), Angers (21.VI.1850), Rennes (8.VII.1850), Avignon (31.XII.1850), Troyes (21.I. 1851), Amiens (7.VII.1852), La Rochelle (2.II.1853), Nancy et Toulon (18.IV.1853), Nevers (14.XII.1853), Arras, Dijon et Dunkerque (13.VI.1855), Carcassonne, Poitiers et Saint-Lo (29.XI.1856).

De 1857 à 1870 elle en ouvrit 33 : Bar-le-Duc, Tours, Laval, Sedan (17.VI.1857), Agen, Bastia, Brest ; Bayonne (26. VI.1858), Châlons-sur-Saône, Annonay, Flers (25.VI.1860), Nice (11.VIII.1860), Lons-le-Saulnier (26.XI.1863), Chambéry, Annecy (8.IV.1865), Chaumont (18.IX.1865), Niort, Castres, Evreux (28.II.1866), St-Brieuc, Lorient, Perpignan; Montauban, Auxerre, Rodez (1r.II.1867), Périgueux, Roubaix, Tourcoing (31.XII.1867), Valence (29.II.1868), Epinal (18.IV.1868), Moulins (17.V.1868), Blois (20.I.1869), Bourges (22.I.1870), Chartres (6.VII.1870).

La Banque de France n'était pas obligée de les créer, le gouvernement devait même l'autoriser. On lui reprocha de n'user de ce droit qu'avec une trop grande modération : de 1852 à 1857, elle ouvrit seulement 11 nouvelles succursales. Aussi, la loi de prorogation du privilège (9 juin 1857), transforma-t-elle le droit de la Banque en obligation : le gouvernement pouvait exiger d'elle, à partir de 1867, la création d'une succursale au moins par département. La Banque de France prit les devants : 26 furent ouvertes de 1857 à 1867. Lors de la guerre de 1870, elle avait 74 succursales, mais 61 seulement étaient en activité et 18 départements n'en possédaient pas encore (1).

B) *Extension des opérations statutaires.*

Comme c'est de l'Emission que la Banque tire la plus grande partie de ses ressources, nous l'étudierons d'abord, puis l'Escompte et les avanes qui sont ses opérations fondamentales; ensuite, ses relations avec le Trésor, l'aide qu'elle a fournie pour le placement des obligations de chemins de fer ; enfin son intervention dans le règlement des opérations commerciales.

1) Emission.

La loi du 6 juin 1850, en même temps qu'elle supprimait le cours forcé, laissait le Conseil de la Banque

(1) C'étaient : Ain, Basses-Alpes, Hautes-Alpes, Arriège, Cantal, Corrèze, Creuse, Gers, Landes, Haute-Loire, Lot; Lozère, Oise, Hautes-Pyrénées, Haute-Savoie, Seine-et-Marne, Seine-et-Oise, Vendée.

libre de fixer à sa guise le montant des émissions. Jusqu'en 1847 seules des coupures supérieures ou égales à 500 francs pouvaient sortir des presses. En 1848 furent émis les premiers billets de 100 francs (1). La loi du 9 juin 1857 autorisait la fabrication de billets de 50 francs. Mais la Banque craignait que l'abaissement du minimum de ses coupures l'obligeât à des remboursements plus nombreux et plus considérables; ce ne fut que le23 mars 1864 que les premiers entrèrent en circulation, sur la réclamation qu'en fit le commerce; la Banque n'avait aucune confiance dans leur avenir (2), et elle se refusa toujours à émettre des coupures inférieures, jusqu'au moment où le cours forcé établi le 12 juillet 1870, l'obligea à lancer dans la circulation des billets de 25 francs.

Ce ne fut guère que sous le Second Empire que le grand Public connut la monnaie fiduciaire.

Jusque vers 1850, l'or faisant prime, l'argent restait à peu près seul dans la circulation (3). La découverte des mines de Californie et d'Australie jeta à ce moment, sur le marché, des quantités d'or considérables. Puis, les besoins monétaires de l'Extrême-Orient s'accrurent dans des proportions inusitées (4). Comme l'argent y circulait seul, il y fut exporté par masses énormes et fit prime en Europe. La guerre d'Amérique augmenta encore cette prime en obligeant l'industrie

(1) Décr. 15 mars 1848.

(2) *Enquête... Rapport de Lavenay*, p. 94.

(3) Shaw : *Hist. de la Monnaie*, 1896, p. 149. — Arnauné : *Monnaie Crédit et Change*, 1e éd.. p. 190.

(4) Ducuing : *De l'organisation du crédit en France*, p. 76 sqq.

cotonnière à acheter dans l'Inde principalement le coton que lui fournissaient les Etats-Unis. L'argent fit ainsi progressivement place à l'or. La circulation des pays bimétallistes, au régime de la loi de germinal an XI, se trouva profondément modifiée et ces pays, la France en particulier, adoptèrent en 1865 un régime monétaire « boiteux » qui les rapprochèrent du monométallisme-or.

En même temps que se faisait cette évolution dans le régime monétaire métallique, grâce surtout à la multiplication des succursales de la Banque de France, les billets se répandirent dans tous les milieux, se substituant peu à peu au métal dans les paiements quotidiens.

On pouvait trouver (1) des billets de 5.000 francs « fort beaux, imprimés en carmin », de 4.000 francs très rares, de 1.000 francs, de 500 francs, de 200 fr., de 100 francs et enfin de 50 francs. Ces billets avaient d'abord été imprimés en noir, l'invention de la photographie obligea la Banque à y renoncer, elle les imprima désormais en deux couleurs « réfractaires au procédé daguerrien », en bleu et en jaune, avec double vignette; la contrefaçon devint plus difficile, elle ne fut pas supprimée.

En 1851, la circulation moyenne fut de 541 millions. En 1864 elle était de 779 millions, l'on pouvait encore se plaindre que le billet de 100 francs, fût rare quelquefois, que celui de 50 ne circulât qu'à Paris et dans

(1) M. DU CAMP : Paris... II, 312.

les grands centres (1). La circulation avait relativement peu augmenté. De 1864 à 1870, elle doubla. Dès avant la guerre de 1870, le public connaissait les billets de banque et en appréciait les avantages.

2) Escompte.

C'est dans le chapitre de l'Escompte que l'on peut remarquer l'accroissement le plus considérable des opérations. En 1852, où le chiffre de 1847, dernière année normale, fut dépassé : 1.824 millions de francs d'effets escomptés; en 1870, 6.893 millions de francs. La Banque, de sa fondation à 1851, avait consacré environ 44 milliards à l'Escompte; en 18 ans, elle escompta pour près de 100 milliards de francs.

L'obligation pour les effets de commerce de porter 3 signatures avait subi quelques adoucissements. En 1808 un transfert d'actions de la Banque ou de 5 % consolié pouvait remplacer la 3e (1), en 1840, tous

---

(1) COULLET, *op. cit.* Voici à titre indicatif la composition de la circulation au 21 janvier 1865 :

10	billets de	5.000 frs.	50.000 frs.
437.324	—	1.000 —	427.324.000 —
185.090	—	500 —	92.545.000 —
223.138	—	200 —	44.627.600 —
2.046.010	—	100 —	204.601.000 —
550.197	—	50 —	27.509.850 —
3.441.769	—		806.657.450 —
		Billets divers	1.626.475 —
		Circulation totale	808.283.925 —

« Avant 1848 les billets émis par la B. de F. étaient avec peine admis dans la banlieue de Paris ». Rapport du Crédit Mobilier, par I. Pereire, 1854.

(2) Décr. 16 janvier 1808, art. 12.

effets publics français (1), en 1848, les récépissés de dépôt sur marchandises (2). Le décret du 13 janvier 1869, acheva l'évolution. Toutes valeurs reçues en garantie d'avances, furent admises aux lieu et place de la troisième signature.

Cette plus grande facilité pour les papiers de commerce de devenir escomptables, par la Banque de France, alors que par le développement de la fortune privée et des sociétés de commerce un plus grand nombre de signatures devenaient notoirement solvables, tendit à rapprocher du Haut Commerce l'Institut d'Emission : demeuré pendant presque toute la première moitié du XIX[e] siècle un établissement de réescompte, il devint aussi Banque d'Escompte directe (3).

Au reste, le développement des sociétés de crédit, capables de donner leur signature aux effets du moyen commerce, améliora considérablement le crédit, non seulement à Paris, mais dans toute la France : le taux de l'Escompte dans les dernières années du Second Empire, de 1867 au mois de juillet 1870, tomba de façon continue au-dessous de 3 % et se maintint plus de 37 mois à 2 1/2 % (4).

On verra dans l'étude que nous ferons de la Banque régulatrice du marché (5), comment elle sait faire varier le taux de l'Intérêt, et amoindrir les chocs dou-

(1) Loi du 30 juin 1840, art. 3.
(2) Décr. 26 mars 1848.
(3) F. CHAPSAL, cit. par LANDRY, *op. cit.*, p. 175.
(4) Voy Appendice, p. 23. Variations du taux de l'Escompte de 1851 à 1870.
(5) *Infra*, p. 58.

loureux qui, périodiquement, troublaient le monde des affaires (1).

3) Avances.

Les avances sur valeurs mobilières étaient une opération assez nouvelle pour la Banque, elles se développèrent considérablement de 1852 à 1870.

En 1808, seuls les effets publics à échéances déterminées, pouvaient être admis en garantie d'avances (2). Par la loi du 17 mai 1834 (3), cet avantage fut

(1) A côté du marché officiel de l'Escompte, il y avait aussi le « *Marché libre* » composé, tant à Paris qu'in province, d'une foule de capitalistes qui employaient à l'escompte des fonds momentanément disponibles. Tantôt ils prenaient du papier à une ou deux signatures, de valeur moyenne, auquel ils faisaient payer un taux supérieur à celui de la Banque, tantôt du papier de premier ordre à un taux inférieur. A Paris surtout il y avait toute une classe de gros capitalistes et de grands établissements qui ayant souvent, mais à des dates indéterminées, des sommes considérables disponibles, les employaient passagèrement à l'escompte. Ils recherchaient surtout des signatures de premier ordre, prenaient du papier sur la France comme sur l'étranger, et se contentaient d'un taux inférieur à celui de la Banque. Ce marché libre, d'une grande puissance, avait le défaut d'être extrêmement mobile. Aux époques de disponibilités abondantes il absorbait une masse énorme d'effets, cependant que le portefeuille de la Banque diminuait, que le taux d'escompte s'abaissait. Lors de la rareté des capitaux, la Banque devenait la seule ressource pour le commerce : la crise était accrue. Le marché libre, au lieu de servir de régulateur, favorisait les brusques variations d'intérêt. COULLET, *op. cit.*, 327.

(2) Décr. 16 janvier 1808, art. 16.

(3) Art. 3.

étendu à tous les effets publics français, toutes ces mesures n'intéressaient que le crédit de l'Etat.

Nous avons vu comment en 1852 pour obtenir l'assurance que son privilège ne serait pas modifié en 1855, la Banque accepta les actions et obligations de chemins de fer (décret-loi du 3 mars 1852), puis les obligations de la Ville de Paris (décret-loi du 28 mars 1852), pour favoriser les transformations de la capitale. Le décret du 17 juillet 1857 autorisa les avances sur obligations du Crédit Foncier, celui du 13 janvier 1869 sur celles de la Société Algérienne.

Le gouvernement autorisait les avances, la Banque n'était pas obligée d'accepter toutes les valeurs qui lui étaient proposées (1) ; chaque semaine, le Conseil général de la Banque, fixait le montant des sommes qu'il voulait employer ainsi. Le prêt ne pouvait dépasser les quatre cinquièmes de la valeur des effets, calculée au cours du comptant, la veille. L'Emprunteur s'engageait à rembourser dans les 3 mois et à couvrir la Banque si la baisse en Bourse était supérieure à 10 %. Faute de couverture la Banque procédait, par ministère d'agent de change, à la vente dans les trois jours; le lendemain même de l'échéance, faute de remboursement. Sur le produit de la négociation, la Banque se remboursait de l'avance en capital, des intérêts et des frais; après quoi, s'il y avait lieu, le surplus était remis à l'Emprunteur.

(1) Cf. Ordon. royale du 15 juin 1834 règlant le mode d'exécution de l'article 3 de la loi du 17 mai 1834. — Au sujet des avances sur val. de chem. de fer, voyez les modalités déterminées par la B. d. F. dans le *Journal des chem. de fer*, 27 mars 1852.

Du reste, le conseil de la Banque se montrait généreux lorsqu'il y allait d'un véritable intérêt, soit pour l'Etat, soit pour des entreprises d'utilité nationale. Il augmenta les sommes à consacrer aux avances lors des émissions d'emprunt, et surtout lors des conversions de 1852 et de 1862 (1).

En 1852 (2), Bineau, ministre des Finances, par décret-loi, quelques jours avant la réunion des Chambres, décida de convertir en 4 1/2 le 5 %. Ce fut la première véritable conversion en France. La Haute Banque contribua à son succès en réunissant un capital de garantie de 140 millions (3). La Banque de France consacra, dans l'année, 330 millions aux avances sur rentes au lieu de 44 en 1851.

En 1862 (4), Fould, ministre des Finances, désirant unifier les types de fonds publics, et procurer au Trésor des ressources dont il manquait, fit voter le 12 février une nouvelle loi de conversion, avec soulte cette fois-ci. La Banque pour assurer son succès avança sur rentes, la somme de 867 millions contre 161,9 l'année précédente.

Le crédit public n'eut jamais qu'à se louer de la Banque. Ce ne furent du reste pas les seuls avantages que le Trésor en retira : à mesure que la situation de

(1) Voy FORCADE dans *Rev. 2 Mondes*, 15 mars 1856.

(2) R. DOUCET : *Les conversions de fonds d'Etat en France au XIX^e siècle*, (Thèse, Paris 1903). — LABEYRIE, *Théorie et Histoire des conversions*, in-8°, 1878. Voy aussi VÜHRER *op. cit.* Le décret est du 14 mars 1852.

(3) PLENGE : *Geschichte des Crédit Mobilier*, p. 12. I. Pereire, Hottinguer et Cie, Mallet frères, Dassier et Cie remirent 100 millions. Rothschild 40.

(4) Loi du 8 février 1862.

la Banque allait devenir plus prospère, elle allait rendre à l'Etat de plus grands services.

4) Aide à l'État et à la Trésorerie.

Ce n'était pas seulement par les avances sur fonds publics que la Banque concourait à la puissance du crédit public, elle possédait elle-même dans son portefeuille, une certaine quantité de rentes qu'elle avait achetées, soit de sa propre initiative, soit sous la contrainte du gouvernement, en contre-partie des avantages par lui concédés. De plus, banquier du Trésor, notre institut d'émission lui accordait des avances, facilitait son service de caisse et de mouvement de fonds, enfin, par les impôts qu'elle payait pour la circulation fiduciaire, dont elle avait le monopole de fait, elle contribuait pour sa part aux dépenses publiques.

Le 19 décembre 1865, sur les 211 millions (1) que représentait le capital de la Banque de France et ses réserves, il y en avait 149 qui étaient employés en rentes. Depuis longtemps, en effet, la Banque, malgré les reproches qu'on lui avait faits (2), avait une prédilection spéciale pour cette utilisation de son capital, la loi du 24 germinal an XI, avait autorisé le placement du

(1) Ils se décomposaient ainsi :

Capital	182.500.000
Bénéfices en addit. du capital (L. 9-VI-57)	7.044.776
Réserves (L. 17-V-1834)	10.000.000
Réserve annuelle (L. 9-VI-1857)	9.125.000
Réserves des ex-Banques Départementales	2.980.750
	211.650.526

(*Enquête. Dépos. des délég. de la B. d. F.*: ANDOUILLÉ.)

(2) Voyez *Supra*, p. 29.

capital en rentes; cette même loi, puis celle du 17 mai 1834, traitant des réserves, leur avaient prescrit un emploi semblable. Or, pour les distributions de ces réserves aux actionnaires — distributions faites en vertu d'une loi, — on utilisa le capital disponible pour payer les sommes dues aux actionnaires et l'on garda les rentes, qui représentèrent dès lors le capital (1). Ces rentes ne pouvaient, pendant toute la durée du privilège, être revendues sans l'autorisation du ministre des Finances (2). La Banque usa rarement de cette procédure : en 1847 seulement, elle en vendit au tsar 50 millions pour se procurer du change sur l'Etranger. Elle en racheta du reste pour 21 millions de 1847 à 1849 seulement (3).

La réunion des Banques départementales en 1848, dont le capital vint accroître celui de la Banque centrale, accrut encore le nombre de rentes qu'elle possédait déjà; en effet, les statuts des premières banques autorisées portaient que leurs réserves seraient employées en rentes. Ils ne parlaient pas de leur capital, néanmoins, la Banque de Bordeaux investit entièrement le sien en fonds publics. Au contraire, les statuts des Banques autorisées de 1835 à 1838, statuts homologués par ordonnance royale, prévoyaient pour ces banques la faculté d'acquérir des effets publics, non seulement pour l'emploi de leur réserves, mais encore de leur capital.

Enfin la loi de renouvellement du privilège, le 9 juin

(1) *Enquête. Dépos.* ANDOUILLÉ.

(2) Loi 24 germinal, an XI, art. 9. Cf. BOUSQUET, *op. cit.* 142.

(3) Voy POMMIER, *La B. d. F. et l'Etat* (Thèse, Paris-1904) p. 78.

1857, obligea la Banque de France à acquérir 100 millions de rentes 3 % au prix de 75 francs. Même parfois la Banque, « sans provocation de qui que ce soit » (1), achait à la Bourse des fonds publics, comme en 1869 où elle consacra 1.637.352 francs à cette opération.

Les services que rendait la Banque de France à la Trésorerie étaient plus variés. C'est à la Banque de France que le Trésor s'adressait le plus souvent lorsqu'il avait momentanément besoin de fonds. Il n'y manqua pas pendant la révolution de 1848 où il obtint d'elle une première avance de 50 millions, puis une autre de 150, qui fut bientôt réduite à 75 seulement. C'est en 1852 que le Trésor put songer au remboursement, la première dette de 50 millions fut éteinte en deux paiements, les 26 juillet et 6 septembre. Les 75 autres millions devaient être rendus au moyen de paiements annuels de 5 millions, entre le 1er juillet 1853 et le 1er juillet 1867 (2).

Le 7 février 1854, puis en novembre et encore le 7 décembre, le Trésor remit à la Banque, 30 millions de Bons du Trésor, pour les escompter. Au contraire, il obtînt en 1855, 40 millions, par simple transfert de Bons, pour 3 mois. Il renouvela quatre fois cette opération qui ne fut liquidée qu'à la fin de 1856.

En 1857, donc il ne devait plus à la Banque que 50 millions encore, sur l'avance consentie en 1848. C'est alors qu'intervint — le 10 juin 1857 — un traité entre la Banque et le Trésor, qui modifia leurs rapports.

(1) *Compte-rendu des opérations de la B. d. F.*, 1870.

(2) Pommier, *op. cit.*, 123, sqq. Forcade : *Rév. 2 Mondes*, 15.III.1856.

Avant 1857, le Trésor avait l'habitude de verser à la Banque de France, en compte courant, donc sans intérêts, ses fonds disponibles. Au contraire, lorsque la Banque consentait au Trésor des avances momentanées, elle lui ouvrait un compte spécial, compte d'avances, qui produisait intérêt à son profit. Si bien qu'il pouvait arriver que le Trésor fût dans cette situation paradoxale, d'être, pour l'ensemble des deux comptes créancier de la Banque, et néanmoins débiteur d'intérêts. C'est pourquoi déjà dans le traité du 3 mars 1852, il avait été convenu que les intérêts dont le Trésor serait redevable, seraient calculés chaque jour d'après le solde réellement débiteur, compensation faite entre le compte courant et le compte d'avances. Le traité du 10 juin 1857 consacra définitivement cette modalité, la moyenne du solde créditeur du compte courant étant d'environ 50 millions, il fut décidé que la Banque consentirait au Trésor une avance permanente, c'est-à-dire qui ne prendrait fin qu'à l'expiration du privilége, de 80 millions, et qui serait réduite progressivement à 60 par le jeu du remboursement annuel des 5 millions prévus le 3 mars 1852. Cette avance devait se compenser pour le calcul des intérêts, jusqu'à due concurrence, avec les sommes qui formeraient le crédit du compte courant tant à Paris que dans les succursales. Le taux de ces intérêts, calculés chaque jour, suivrait le taux de l'escompte, sans qu'il pût dépasser 3 % (1). Ainsi, tout en respectant les statuts de la Banque qui interdisaient aux sommes versées en compte courant de produire des intérêts, le Trésor par-

(1) En 1852 dans le trait édu 3 mars on avait fixé 4 0/0.

vint à ne pas laisser improductif les fonds laissés en compte courant : le Trésor avait, à la Banque, une situation privilégiée. Le 1er juillet 1862, le total de l'avance permanente était ramené à 60 millions.

Mais le traité de 1857 créait au Trésor une nouvelle obligation. Auparavant, il pouvait retirer ses fonds en compte courant, désormais, il ne le pouvait plus. Cela résultait de la combinaison de deux articles de la Convention, l'article 2. « En réciprocité des avantages qui résultent pour la Banque de ce qu'elle reçoit en compte courant, les encaisses disponibles du Trésor, la Banque s'engage... », et l'article 5 : « Si le Trésor venait à retirer ses fonds en compte courant, la Banque serait affranchie des engagements qu'elle contracte par le présent traité ». Donc, la Banque devenait officiellement Banquier du Trésor et se chargeait de ses mouvements de fonds.

En dehors des impôts que payaient les actions de la Banque, au même titre que les autres actions des sociétés commerciales, la Banque devait à l'Etat qui lui avait confié le monopole de l'émission des billets au porteur, un impôt de timbre spécial, fixé à 0 fr. 50 par mille francs. Cet impôt était perçu par abonnement sur la moyenne annuelle des billets tenus en circulation. Il se monta en 1862, à 404.692 fr. 95 et à 680.600 fr. 50 en 1869. Cette charge s'aggrava infiniment sous le Second Empire, parallèlement au développement de l'émission; souvent cette émission n'était nécessitée que par les avances à l'Etat ou les préférences du commerce qui ne réclamait des billets qu'en remettant du numéraire : on n'avait pas eu l'idée de n'asseoir cet impôt que sur la circulation productive.

Lors de la discussion de la loi de 1857, il avait été demandé que la Banque payât à l'Etat une redevance pour prix de son monopole. Cette proposition, combattue par le commissaire du gouvernement Vuitry (1), qui devait être plus tard nommé gouverneur de la Banque (2), fut facilement écartée.

Tels furent les services que la Banque rendit à l'Etat et à sa Trésorerie : elle n'en fut pas avare. Elle lui devait d'avoir réussi à passer sans dommage les périodes troublées de ses origines. Forte désormais, c'était elle qui mettait son crédit à la disposition de son bienfaiteur.

5) Aide aux Compagnie de chemins de fer.

L'aide que la Banque fournit aux *Compagnies de chemins de fer* ne fut pas seulement indirecte (depuis 1852, elle admit aux avances actions et obligations), mais encore directe, pour le placement de leurs obligations.

« Ces opérations sont complètement en dehors des ha-
« bitudes de la Banque, mais elles se justifient par le
« service rendu non seulement aux compagnies, mais
« aussi au pays, car elles facilitent et accélèrent la
« construction des chemins de fer si indispensables à
« la France, pour que notre commerce puisse soutenir
« la concurrence de l'étranger » (3).

A la fin de 1857, il y avait sur les obligations de che-

(1) Voy *Moniteur off.*, 28 mai 1857.
(2) Le 15 mai 1863.
(3) Rapp. des Censeurs à l'Ass. gén. de la B. de F. 26 janvier 1860.

mins de fer, une grosse dépréciation. La guerre de Crimée avait coûté 1.500 millions, les chemins de fer venaient d'en absorber 350. Or, pour mettre à exécution les projets de construction, il restait à émettre environ pour 2.500 millions d'obligations, en sept ou huit années. 300 étaient nécessaires dès 1858, il paraissait impossible de les demander au marché (1).

La Banque de France, vers laquelle on se tourna, fut dispensée provisoirement de consolider son capital en rentes et dès janvier 1858, fut autorisée à avancer 50 millions (2), à un syndicat formé par 9 compagnies : *Est, Lyon, Ouest, Orléans, Midi, Dauphiné, Saint-Rambert, Ardennes, Lyon- Genève.* Un traité fut signé pour la durée d'un an et qui devait expirer le 13 janvier 1859. Le syndicat remit à la Banque 890.535 obligations, comprenant le solde non émis en 1857, et toutes celles autorisées pour 1858; il était de l'intérêt des compagnies et du public, déjà porteur de semblables titres, de ne pas précipiter la négociation d'un aussi grand nombre de valeurs. Tant par souscription publique que par ventes directes à Paris, 617.776 titres furent placés en 6 mois. Puis, les disponibilités du marché s'accroissant, une souscription fut ouverte pour 271.000 autres titres au prix de 273 francs (275 pour ceux qui n'étaient pas immédiatement libérés). Le pu-

(1) Cf. *Le Commerce*, 2 octobre 1872. Le crédit mobilier offrit de souscrire 200 millions pour son compte si les autres maisons de Banque souscrivèrent les 100 autres. On ne l'écouta pas (Rapport sur l'exercice 1856.)

(2) Cf. POUJARD'HIEU : *Les chemins de fer et le crédit en France*, p. 136 et AYCARD : *Hist. du crédit mobilier*, pp. 263 et 362.

blic, tant à Paris qu'en Province, en demanda trois fois plus. Le cours moyen en Bourse avait passé de 265 fr. 18 en décembre 1857 à 302 fr. 97 le 1er décembre 1858. L'opération avait pleinement réussi, pour le public et pour les compagnies.

Les années suivantes, la Banque continua d'accorder son aide : en 1860, 1.023.000 obligations furent émises à 291 fr. 25, 292 fr.50 et 293 fr. 75; le public en avait demandé plus de 1.625.000. En 1861, 186.000 furent encore placées pour le compte de 6 réseaux.

La Banque de France ne considérant que l'intérêt supérieur du pays n'avait pas hésité à faire bénéficier les compagnies de chemins de fer de son crédit; ces opérations n'étaient pas prévues dans ses statuts, mais sa prudence ne pouvait s'en alarmer, les compagnies et l'Etat garantissant la Banque contre toute perte éventuelle : aucune ne se produisit.

6) Opérations annexes.

La Banque de France ne se livrait pas seulement aux opérations principales que nous avons étudiées.

Elle escomptait les *Bons de monnaie* que l'Administration de la monnaie délivrait aux particuliers qui lui portaient des lingots pour la frappe; ces bons indiquaient la date où il leur serait rendu en monnaie une valeur équivalente. Ces escomptes furent de 211 millions, 5 en 1855.

De même, la Banque consentait des avances sur lin-

gots (1), qui étaient déposés chez elle et que les commerçants ne voulaient pas faire frapper.

Dès 1808, un décret avait autorisé une caisse de dépôt de lingots et d'objets précieux; moyennant une faible redevance, la Banque en assurait la garde. Le Conseil général à partir des 16 mai et 15 juin 1853, institua sur une grande échelle, une seconde caisse de dépôts pour les titres de rentes, les mandats, bons, actions et obligations de toute espèce, françaises et étrangères. Les coupons étaient encaissés gratuitement à Paris.

La Banque fit un gros effort pour centraliser chez elle, par l'usage des comptes courants particuliers sans intérêt, et les encaissements gratuits des effets partout où elle possédait des succursales le service de caisse du haut commerce : développant ainsi les virements elle aurait pu devenir la Chambre de compensation

(1) COULLET, *op. cit.*, 345 — On reprochait souvent à la Banque de France (I. PEREIRE, *Principes...* p. 60) de favoriser la spéculation contre elle-même en faisant des avances à faible taux sur lingots, les spéculateurs raréfiant ainsi le numéraire et obligeant la Banque comme en 1856-7-8 à payer des primes sur ses achats d'or. En réalité c'était surtout sur des lingots d'argent, des piastres, et quelques doublons ou onces d'or que portaient ces avances. La Banque cherchait ainsi à attirer à Paris une partie du commerce des métaux précieux, qui avait son siège à Londres principalement. Du reste la Banque graduait le taux des avances suivant la cherté de l'escompte. « Il est connu qu'à 1 0/0 les marchands peuvent conserver leurs métaux, qu'à 2 0/0 l'opération devient difficile et à 3 0/0 impossible et qu'il faut liquider. Alors ou les marchands portaient leurs métaux à la monnaie et l'encaisse s'accroissait, ou ils les exportaient, acquittant une portion de la dette extéreure, et aidant au maintien de l'encaisse.

française. Déjà, elle avait affecté une caisse spéciale aux agents de change qui liquidaient leurs affaires par le moyen des mandats rouges sur la Banque. Les virements passèrent de 8.163 millions en 1851 à 21.692 en 1869 (1), mais le peu d'usage que l'on faisait du chèque, l'habitude invétérée du commerce de faire lui-même son service de caisse (2), ne put faire aboutir, malgré les efforts des Banques de dépôt, trop jeunes encore, la création d'un *Clearing-house*, sur le modèle de celui de Londres, quoique l'on pût estimer déjà en 1865 à 2 ou 3 milliards le capital qui serait ainsi rendu disponible (3).

§ 4. — LA BANQUE DE FRANCE RÉGULATRICE DU MARCHÉ, LA POLITIQUE DU TAUX DE L'ESCOMPTE. L'ENQUÊTE DE 1865.

La France, de 1852 à 1870 eut deux fois à souffrir de « crises générales de surproduction ». La Banque tenta, avec des moyens différents, de les atténuer. Elle y parvint, difficilement pour la première en 1856-57, mieux pour la seconde en 1864 : elle trouva dans le pouvoir qu'elle obtint de faire varier sans limites légales le taux de l'escompte, un remède douloureux évidemment pour le commerce, mais très efficace. Elle le mania d'abord peut-être avec un peu de maladresse, mais

(1) Voyez Appendice A p. 230, le tableau des opérations de la Banque de 1851 à 1869.

(2) Cf. *J. des Econ.*, août 1864 l'article de COURCELLE-SENEUIL.

(3) D'après I. PEREIRE, *Principes de la Constitution des Banques.*

quand elle le connut davantage, elle sut l'utiliser au mieux des intérêts économiques du pays. Ses erreurs avaient porté le monde des affaires à exiger du gouvernement, une enquête sur la circulation en général, et sur les réformes à introduire dans l'organisation de l'Institut d'émission, plus que sexagénaire. Elle tourna entièrement à son avantage, et justice lui fut rendue.

Il fallait à la Banque de France, comme en toute autre Banque d'émission, que l'encaisse fût proportionnée à l'émission : cette proportion n'était pas déterminée statutairement, en France. Le conseil général en était seule juge. Mais il fallait qu'il pût selon les besoins la maintenir ou la reconstituer.

Pour l'accroître directement, il n'y avait qu'un moyen dans les moments de pénurie de capital : l'achat de métaux précieux, opération autorisée pour la Banque.

Pour l'empêcher de diminuer, il fallait s'attaquer aux trois fissures par lesquelles elle s'enfuyait : l'Emission, les comptes courants particuliers, l'Escompte. S'attaquer à la fissure-émission, c'était le cours forcé, arme dangereuse pour le crédit; s'attaquer à la fissure-comptes courants particuliers, c'était manquer aux devoirs du dépositaire. Restait l'Escompte. Refuser l'Escompte de manière absolue, il n'y fallait pas songer non plus. Le restreindre? La Banque n'avait le choix qu'entre trois moyens : décimer les bordereaux, c'est-à-dire diminuer le nombre des effets acceptés à l'escompte jusqu'à un chiffre déterminé; ou bien réduire le terme des valeurs escomptables; ou enfin élever le taux de l'escompte. Les deux premiers systèmes pouvaient être utilisés par la Banque, mais ils lésaient exa-

gérément les intérêts du commerce; pour l'emploi du troisième, la Banque était gênée par le maximum de l'intérêt en matière commerciale fixé à 6 %, ce qui le rendait inefficace en temps de crise.

Elle pouvait aussi en période favorable, acheter du change sur l'étranger et s'en servir ensuite en temps de crise, bon moyen si la crise était courte (1), sinon défectueux, car une demande de renouvellement risquerait de compromettre sa signature; sans cela il faudrait exporter du numéraire. Ou encore obtenir des ouvertures de crédit, cela paraissait difficile en temps de crise générale.

Telles étaient les armes dont disposait la Banque de France lors de la crise de 1855-6-7. Celle-ci commença en Amérique, avec une violence inouïe (2) : 5.123 faillites furent déclarées au Canada et aux Etats-Unis, avec 299 millions de dollars de passif. L'Escompte s'éleva jusqu'à 60 et 70 %.

La Banque de France voyait son encaisse diminuer. Cherchant à maintenir le taux de l'escompte à 4 %, elle se mit à acheter des métaux précieux, en payant des primes : près de 4 millions en 1855. Ce ne pouvait être qu'un remède provisoire apportant un soulagement temporaire : ces mesures encourageaient un commerce interlope (3), qui visait à produire la rareté des

(1) En 1847 à la suite d'une mauvaise récolte qui avait nécessité de grosses importations de céréales, en provenance de la Russie, la Banque réussit à se procurer le change nécessaire à ces paiements exceptionnels en vendant au tsar 50 millions de rentes.

(2) P. Loubet, *La B. de F. et l'Escompte* (Thèse, Paris 1900) pp. 229 sqq.

(3) I. Péreire, *Principes...* pp. 58-60.

métaux dans les caisses des deux Banques de France et d'Angleterre, pour profiter de la différence qu'elle faisait naître dans leur valeur. Il vendait à bénéfice l'or qu'il réclamait à la Banque par le remboursement de ses billets. La Banque le savait mais elle espérait gagner du temps et voulait éloigner le moment où s'imposeraient les mesures définitives. Elle y fut contrainte.

Le 4 octobre 1855, le taux de l'Escompte fut porté à 5 %, le 18 octobre au maximum 6 % et le maximum des échéances réduit à 75 jours. La crise parut s'atténuer. Le 14 février 1856, le terme des effets escomptables fut reporté à 90 jours. Le 31 mars l'escompte fut fixé à 5 %. L'espoir de la Banque fut de courte durée : le 25 septembre il fut reporté à 6 % ; le 5 octobre le gouverneur et les sous-gouverneurs allèrent demander à l'Empereur l'établissement du cours forcé (1). Il fut écarté, après délibération du Conseil des ministres, mais on n'admit plus d'effets supérieurs à 60 jours. La crise s'atténua un peu. Les échéances furent reportées à 75 (24 décembre), puis 90 jours (21 février 1857). Les achats de numéraire continuaient : 1.384 millions coûtèrent 15.893.000 francs de primes. La restriction des échéances gênait le commerce qui aurait préféré payer davantage l'escompte, comme on l'avait vu avant 1848 à Lyon : la Banque de Lyon afin de maintenir l'escompte à un prix fixe, décimait les bordereaux. Les négociants lyonnais portaient de préférence leur papier à la succursale de la Banque de France à Saint-

(1) *Enquête... Dépos. des Délég. de la B. d. F.* ROULAND, p. 116 et ANDOUILLÉ, 158. Voy *supra*, p. 30.

Etienne qui l'acceptait toujours, quitte à faire payer plus cher son escompte (1).

Le gouvernement alors fut convaincu que la variabilité du taux de l'escompte, même au delà de 6 % était préférable, même pour le commerce, à la restriction des échéances des bordereaux. La loi du 9 juin 1857 laissa le Conseil libre du choix du taux de l'Escompte : le 12 octobre, il fut porté à 6 1/2, le 20 à 7 1/2 ; le 10 novembre, le comte de Germiny, nouveau gouverneur de la Banque, fit accepter des taux différentiels suivant l'échéance : 8 % de 1 à 30 jours, 9 % de 30 à 60 jours, 10 % de 60 à 90. La crise était conjurée : le 17 décembre, l'escompte était ramené uniformément à 6 % puis progressivement à 5 (29 décembre), 4 1/2 (6 février 1858), 4 % (18 février) : le Portefeuille diminuait, l'encaisse s'accroissait naturellement. Par ces mesures rigoureuses, la Banque avait empêché que la crise ne se transformât en désastre.

La loi de 1857 lui avait donné la meilleure arme. La Hausse du taux de l'Escompte, au début d'une exportation sensible de numéraire pour le compte de l'étranger pouvait écarter du marché français les affaires qui n'y étaient attirées que par le taux de l'Intérêt très bas et la recherche des métaux précieux. Au prix d'un sacrifice temporaire elle empêchait les exportations de capitaux qui auraient pour résultat certain, une hausse prolongée et souvent plus considérable du taux de l'Intérêt.

Car une solidarité plus étroite tendait à s'établir entre les divers marchés internationaux (2). Le capital

(1) *Id. Ibid.* DE WARU, p. 169.
(2) COULLET, *op. cit.* p. 214.

commençait à être réellement et largement cosmopolite. Le fait même que l'étalon or l'emportait de plus en plus chez nous, obligeait la Banque de France à suivre de plus près les variations du taux de l'escompte à Londres : on pouvait voir avant 1848 la livre coter 27,70 sans que le numéraire s'en allât, car la Banque d'Angleterre ne pouvait avoir plus du cinquième de son encaisse en métal blanc. Aux environs de 1857 au taux de 25 fr. 40 tout l'or de la Banque de France, c'est-à-dire la moitié de l'encaisse aurait passé le détroit (1). De plus en plus, la Banque au lieu de fixer le taux de l'Intérêt, ne faisait que le constater (2) ; en le conservant trop bas, elle aurait manqué au premier et au plus grand de ses devoirs, — maintenant que l'émission était devenue pour elle la principale de ses fonctions, — celui d'assurer toujours la convertibilité de ses billets en numéraire.

De 1857 jusqu'au mois d'octobre 1863, sauf une petite alerte sans suite en 1861, le taux de l'escompte se maintint au-dessous de 5 %.

La crise de 1864 que détermina la question du coton pendant la guerre de Sécession, fut moins grave. Il y eut au début, puis à la fin de l'année, deux périodes (3) critiques. L'escompte fut porté à deux reprises à 8 %. La Banque se livra à quelques achats d'or ; le Portefeuille diminua, cependant que l'encaisse s'accroissait rapidement, et le taux moyen de l'escompte après s'être

(1) *Id. Ibid.*

(2) *Enquête. Déposit. des dél. de la B. d. F.* ; DE WARU, p. 99.

(3) LOUBET, *op. cit.* p. 233. Cf. aussi Comptoir d'Escompte, Rapport des Censeurs, 31 juillet 1866.

maintenu en moyenne à 3,66 et 3,67 en 1865 et 1866, demeura près de 38 mois immobile à 2 1/2, du 31 mai 1867 au 18 juillet 1870.

Le monde des affaires et les éternels adversaires de la Banque ne comprirent pas l'utilité générale des variations du taux de l'Escompte : la méthode était nouvelle, en France comme en Angleterre. Les attaques reprirent de plus belle.

« Une foule de brochures paraissent chaque jour à « Paris, en Province, à l'Etranger, sur la question des « Banques; nous en avons reçu et compté jusqu'à 12 « dans un seul mois... L'unanimité des doléances « qu'elles expriment est un témoignage irrécusable « d'un vice d'organisation signalé par l'opinion comme « une calamité publique » (1), écrit l'auteur d'un de ces opuscules. On discutait à nouveau la question du capital (2), on critiquait surtout le droit exclusif dont jouissait la Banque d'élever le taux de l'escompte (3). Chaque fois que la Banque élevait de 1 % le taux de l'Intérêt, elle accroissait automatiquement ses bénéfi-

(1) AUBRY : *Les Banques d'Escompte et d'émission*, p. 141.

(2) I. PÉREIRE dans *la B. de F. et l'organisation du crédit en France*, reprit en 1865 ses idées favorites qu'il exprimait dès avant l'augmentation de capital de 1857.

(3) Ce monopole était plus théorique que réel. En fait, lorsque la Banque élevait le taux de 'escompte à plus de 6 0/0, les Banquiers élevaient eux mêmes leur taux d'escompte. La Jurisprudence supposa qu'à coté du contrat de prêt il y avait une stipulation sous-entendue par laquelle l'escompté consentait à payer les frais nécessaires pour que l'escompteur puisse se procurer des fonds à la Banque de France. Cf Aix, 29 mai 1865, Sirey 66-2-256.

ces de 7 à 9 millions (1). La courbe des dividendes était singulièrement semblable à celle des variations de taux de l'escompte. Aussi, la Banque se garait-elle avec plaisir des conséquences d'une crise possible et citant J.-J. Rousseau : « La volonté même la plus ferme « ne suffirait pas pour faire le bien, si l'on ne se met- « tait préalablement dans une position à ne pas avoir « intérêt à faire le mal » (2).

Tel était le ton des diatribes contre la Banque de France; une enquête était demandée au gouvernement sur les agissements de l'Institut d'Emission. Le gouvernement s'y refusa tout d'abord. Mais sur les réclamations énergiques du commerce parisien et lyonnais, et avec l'adhésion de la Banque elle-même, Napoléon III l'ordonna et la confia au Conseil supérieur du commerce, présidé par Rouher, ministre d'Etat. Cette « en- « quête sur les principes et les faits généraux qui ré- « gissent la circulation monétaire et fiduciaire » (3), dura du 7 février 1865 au 30 juillet 1866. 77 dépositions furent recueillis.

Après avoir discuté longuement de la question de l'unité ou de la pluralité des banques d'émission, de la fixité du taux de l'escompte, de la fonction et de l'utilisation du capital, des prêts sur titres, la politique

(1) I. PÉREIRE : *La Banque de France...*

(2) BOUDON : *La vérité sur les Institutions de crédit privilégiées en France*, p. 68.

(3) Les dépositions ont été publiées par l'Imprimerie Nationale. C'est à ce texte que nous renvoyons en citant : *Enquête...*

Il fut mené aussi en 1864 ne enquête sur la liberté du taux de l'intérêt, qui fut publiée en 2 volumes. Sur cette enquête, présidée par le Vice-Président du Conseil d'Etat, DE PARIEU, consulter PÉREIRE : *Œuvres* F, 359 et E 2569.

de la Banque de France fut presque unanimement approuvée : 62 sur 65 des Chambres de commerce consultées se prononcèrent en sa faveur (1). Les différentes observations avaient pour objet moins de corriger que de perfectionner une institution jugée bonne, en affermissant son crédit, en développant ses moyens d'action, en lui permettant de rendre au public des services de plus en plus nombreux à un prix inférieur ou plus régulier.

« Cette grande information a provoqué une vive agi-
« tation, et un singulier mélange d'opinions contradic-
« toires. Mais les principes soutenus par le bon sens
« et l'expérience, ont seuls surnagé. Il a été reconnu
« que l'institution de la Banque de France, fondée sur
« la liberté de ses émissions, la remboursabilité de ses
« billets à vue, la prudence de son administration,
« l'importance et la solidité de son fonds de garantie,
« était à la fois libérale et sage, et justifiait pleinement
« le privilège de ce grand établissement et le crédit ex-
« ceptionnel dont il jouit depuis plus de soixante ans ».
C'est par ces paroles que M. Magne, ministre des Finanes, rapportait à l'Empereur le 10 janvier 1869, le résultat de l'Enquête. Il semble que nous pouvons aujourd'hui y souscrire.

§ 5. — CONCLUSION

La Banque de France, pendant le Second Empire avait consolidé sa situation légale : son monopole de fait, que le gouvernement avait presque consacré, ne devait plus être discuté. Elle avait encore 27 années à jouir de son privilège. Ses opérations tant par l'aug-

(1) *Enquête...* Rapport de LAVENAY résumant les débats.

mentation de ses succursales, que par les emplois nouveaux qu'elle pouvait donner à ses disponibilités infiniment accrues, avaient plus que quintuplé en 18 ans. Elle présidait à de nombreux règlements entre Banquiers, c'était elle qui dirigeait l'activité des affaires. Des critiques dont elle avait été l'objet, elle avait utilisé les unes pour le plus grand profit du pays, elle avait combattu les autres et s'était justifiée. Elle s'était montrée plus libérale que jamais dans le choix des papiers escomptables (1), elle avait su, mieux que la Banque d'Angleterre (2), entravée dans des règlements trop étroits, user de l'arme du taux de l'escompte. Elle avait su se montrer digne de son rôle de première Banque française, à une époque où Paris était reconnu universellement pour le premier marché de capitaux.

(1) Quand le taux de l'Escompte variait seulement entre 3 et 4 0/0 la Banque rejetait dans une proportion beaucoup plus considérable les demandes d'escompte :

An VIII — 1812	proportion rejetée	30 o/o
1832		14 »
1841 — 1842		6 »
Depuis 1857		2 » au maximum

Enquête... Dépos. des délég. de la B. de F. : ROULAND, p. 116.

(2) Comparaison des taux d'escompte de la B. d. F. et de la B. d'Angleterre de 1844 à 1878, soit 12.170 jours :

Taux	Angl.	France	
—	—	—	
2 1/2	1/4	1/8	du total
3	2.682	1.518	jours
4	1.393	4.399	
6	688	1.170	(guerre 1870-71)
7	577	297	
8	268	73	
9	95	26	
10	141	15	

Voy. *Bulletin* de statistique du Ministère des Finances cité par BOUSQUET, *op. cit.*, p. 229. Voy. aussi sur la supériorité de la politique française : BONNET dans la *Rev. 2 Mondes*, 1r *déc.* 1866 et BACEHOT : *Lombard street*, trad. fr. p. 68.

CHAPITRE II

La Haute Banque
La nouvelle aristocratie financière.

La Révolution de février avait entraîné la disparition des principales Banques de commerce, appelées « caisses ». Avec la Banque de France, il ne restait plus de l'ancien système bancaire, qu'une série de maisons d'origine étrangère — juive-allemande ou suisse-protestante — sociétés en nom collectif souvent, mais dont la puissance était considérable. Le crédit de ces maisons était en quelque sorte international et supérieur à celui même de bien des grandes puissances; les gouvernements négociaient avec elles et souvent prenaient leurs ordres (1). Aucun emprunt d'Etat n'était conçu

(1) Voy. MIRÈS : *A mes juges*, p. 89 : « Lorsque les états n'ont pas voulu céder à la volonté de MM. de Rothschild ceux-ci se sont retirés, et on sait ce qu'il est advenu pour l'Autriche et la Russie. Pour consolider la dette flottante sous Louis Philippe, cet emprunt qui était si nécessaire ne pouvait être fait que par M. de Rothschild, et le gouvernement dut attendre les convenances du Banquier, soit pour fixer l'époque où cet emprunt serait fait, soit pour en déterminer l'importance. Ainsi se trouvaient subordonnées les nécessités politiques aux convenances de M. de Rothschild. » Voy. aussi PÉREIRE : *Œuvres* E, 3081-2.

sans leur aide, aucune conversion sans leur secours. La plus grande de ces maisons en France, était la maison Rothschild, c'était aussi le symbole même de cette caste, toute puisante encore en 1847.

A côté de celle-ci on pouvait nommer sous le Second Empire, les Mallet (1), Hottinguer, Fould, d'Eichtal, Cahen d'Anvers, Erlanger, Dassier, Bartholony, Pillet-Will, Marcuard, Bischoffsheim, Paccard-Dufour, Mirabaud, Blanc-Colin, Hentsch, Odier, Vernes.

Toutes ces maisons, grâce à un service de renseignements très bien organisé pour l'époque, grâce aux relations étroites qu'elles avaient liées entre elles et avec les banques étrangères, s'étaient spécialisées tout d'abord dans les opérations de change et d'arbitrage (2) des effets de commerce, des marchandises et des métaux précieux. Puis, pendant la première moitié du XIX[e] siècle, cette Haute Banque par la supériorité de son crédit, de ses capitaux (3), de son intelligence, avait conquis le monopole presque absolu de bien d'au-

(1) La Maison Mallet frères et Cie paraître être la plus ancienne de ces maisons, sa fondation remonte à 1723. Son chef fut toujours régent de la Banque de France. Ce furent à l'époque qui nous intéresse Adolphe-Jacques (1787-1868) et Alphonse (1819-1906). (2 *Siècles de Banque : Mallet frères et Cie* 1723-1923, in-4°, Imp. Braun, 1923.)

(2) KAUFMANN, *op. cit.*, p. 7. — BOUDON : *La vérité sur les institutions de crédit...* p. 4.

(3) D'AVENEL : *La fortune privée à travers 7 siècles*, 2[e] éd. 1904, p. 141-2) estime à 800 millions environ sans compter les meubles, bijoux, objets d'art non productifs de revenus, la fortune du baron James de Rothschild. Ses fils affirmèrent ce chiffre exagéré. Les journaux du temps imprimèrent 1700 millions.

tres opérations de banque (1). Organisation de sociétés industrielles, soumission et souscription d'Emprunts d'Etat et de cités, avances temporaires à des compagnies ou à des particuliers, ouvertures de crédit à l'étranger pour l'achat de matières premières, à l'intérieur pour les entreprises de travaux publics, syndicats d'intérêts similaires, dépôt et mise en valeur des capitaux flottants, gestion de grandes fortunes, etc.

En somme, elles faisaient presque toutes les opérations de Banque, seules l'émission de billets à vue et au porteur qui était laissée à la Banque de France, et l'escompte des effets créés pour le commerce intérieur qui faisait l'objet des soins de « caisses » spécialisées, échappaient à leur action.

Cette Haute Banque avait une clientèle restreinte, avertie, riche, qui avait toute confiance en elle et la laissait libre, connaissant son habileté, du choix de ses entreprises (2). Enfin, elle possédait en propre des capitaux souvent énormes. C'est pourquoi elle pouvait s'adonner, sans danger, à la fois à des opérations à long et à court terme, sans s'inquiéter à l'excès, comme durent le faire les sociétés de crédit, d'avoir sous la main des disponibilités immédiates, toujours exactement proportionnées à ses engagements à vue.

Tous ces caractères, qui avaient fait sa fortune, fu-

(1) AUBRY, *op. cit.*, p. 18.

(2) Ce caractère de la Haute Banque frappa les contemporains. FEYDEAU dans « *Un coup de Bourse* » oppose bien le Banquier libre de son action, au chef d'une société financière toujours poussé par ses actionnaires qui exigent de plus gros dividendes, puis, les affaires péréclitant, lui reprochent son impéritie.

rent cause de sa décadence sous le Second Empire : le télégraphe était à la portée de tous, et il en résultait un nivellement des cours sur les grands marchés, ce qui fit tomber le monopole de l'arbitrage; les sociétés de crédit et les société financières comme le Crédit Mobilier, qui disposèrent de capitaux plus considérables, draînèrent à leur profit une nombreuse clientèle; l'émission publique et directe des emprunts d'Etat en France tarit pour la Haute Banque, une source importante de bénéfices; enfin les Banques publiques de dépôt vinrent lui donner un nouveau coup, le plus sensible (1). La Haute Banque, tout entière, ne sut pas s'adapter de suite aux nouvelles mœurs bancaires. Aristocratie fière et jalouse, souvent, elle ne voulut pas se mêler à ces nouveaux financiers et lutta contre eux. Le mouvement fut plus fort qu'elle. Si son crédit ne reçut point d'atteintes, du moins son influence cessa-t-elle d'être prépondérante.

Nous étudierons dans les chapitres suivants, le caractère du nouveau mouvement bancaire, il faut nous arrêter ici au mode d'émission des emprunts d'Etat.

C'est en 1822 que pour la première fois un emprunt émis par l'Etat français fut souscrit en France par des banquiers nationaux (2). En 1847, ce fut la maison Rothschild qui soumissionna le dernier emprunt de la Monarchie de Juillet.

En 1854, la guerre de Crimée nécessita une émission de 250 millions en rentes perpétuelles. Suivant la tradition des régimes antérieurs, le ministre des Finan-

(1) AUBRY, *op. cit., pp.* 18 sqq.
(2) KAUFMANN, *op. cit.* p. 9.

ces, Bineau, annonça des négociations avec la maison Rothschild et le Crédit Mobilier fondé en 1852; la seule présence de ce dernier, indiquait déjà des temps nouveaux. Un banquier Dassier, essaya de réunir en un groupe les différentes influences financières, le Crédit Mobilier accepta mais le baron James de Rothschild, chef de la maison parisienne, refusa, alléguant qu'il trouvait « immorales ces sortes d'associations financières » ; aussi, les négociations reprirent-elles séparément entre Bineau et chacun des deux groupes (1).

C'est alors qu'intervint un autre financier, Jules Mirès; il se tint le raisonnement suivant : « Ni Rothschild ni Péreire n'ont en caisse les 250 millions. L'un et l'autre comptent sur le public pour les fournir. Ils ne font que l'office d'intermédiaires, mais, comme ils s'engagent personnellement, ils doivent, en traitant avec le gouvernement, obtenir des conditions d'autant plus favorables que celui qui aura l'emprunt sait très bien qu'il rencontrera sur le marché une hostilité implacable de la part des concurrents évincés, de sorte que chacune des parties ne peut compter que sur une portion du public. Tous ces inconvénients disparaissent si l'emprunt est émis directement par le gouvernement au moyen d'une souscription publique. Dans ce système, le gouvernement aura tout le public et, de plus, le concours de toutes les influences financières sans exception, car aucune ne voudra laisser s'accomplir une grosse opération financière sans y participer. Au point de vue politique, le résultat serait plus important encore, ce serait le succès de la nouvelle politique impériale ».

(1) Mirès : *A mes juges*, pp. 25-26.

Mirès obtint une audience de Bineau, après que l'Empereur lui-même eut reçu une note explicative. Le traité avec le baron de Rothschild était pour ainsi dire signé, Bineau qui avait pressenti les dispositions de Napoléon III, favorable à la souscription nationale, se rangea à son avis (1).

Cette résolution indisposa la Haute Banque qui retira un instant son appui au marché de la rente. Bineau en fit part dans son rapport à l'Empereur : « Di-« verses causes ont concouru à déprécier momentané-« ment les rentes françaises; peut-être même la spécu-« lation a-t-elle contribué à faire fléchir les cours dans « la prévision des besoins du trésor et *l'attente des* « *moyens qu'il emploiera pour y parvenir* » (2).

L'émission eut lieu pourtant, du 14 au 25 mars 1854, elle eut plein succès. Dès lors, aucun emprunt public français n'eut lieu en France, que par cette voie. Le résultat le plus direct fut l'accroissement énorme et rapide du nombre des rentiers : estimé à 207.000 en 1847 (3), il fut porté en 1854 à 664.000 (4), à 1.000.000 en 1855 (5).

Le déclin de la Haute Banque se poursuivait.

Il nous semble indispensable de nous arrêter à l'exemple le plus typique de ces maisons de Banque, à la maison Rothschild.

---

(1) NEYMARCK : *Les Etabl. de Crédit en France depuis 50 ans*, p. 40.

(2) *Rapoprt* à l'Empereur du 11 mars 1854.

(3) VÜHRER, *op. cit.*, tome II, p. 284.

(4) *Id. Ibid.*

(5) *L'Industrie*, 1855, p. 154 — VIDAL : *History and methods of the Paris-Bourse* donne les chiffres suivants : 1848, 291.808 ; 1860, 1.073.801 ; 1870, 3.580.905 (p. 172).

Elle avait été fondée par Anselm Mayer Rothschild (1743-1812) ; ses 5 fils s'établirent dans 5 des plus grandes villes d'Europe et y dirigèrent des maisons de Banque indépendantes, mais qui en réalité, grâce à l'union des 5 directeurs, n'en formaient qu'une seule; son bilan était dressé chaque année lorsque les 5 frères se retrouvaient, dans la ville natale, à Francfort-sur-le-Mein (1). Anselm Mayer fils (1773-1855) demeurait à Francfort même; Salomon (1774-1855), à Vienne; Nathan (1777-1836), à Londres-Manchester; Karl (1788-1855), à Naples ; enfin Jakob, dit James (15 mai 1792-15 novembre 1868), à Paris. James avait épousé sa nièce Betty, fille de Salomon (de Vienne), et en avait eu une fille qui épousa Nathaniel, son cousin, fils de Nathan (de Londres), et quatre fils Alphonse, Edmond, Gustave et Salomon, tous quatre entrés dans la maison paternelle, fondée depuis 1820 (2).

La maison James de Rothschild représentait à elle seule tout un système (3), la Haute Banque dans toute la sévérité de ses traditions séculaires. Le baron James lui-même avait occupé, sous Louis-Philippe, une place éminente. Lors de l'emprunt de consolidation de 1847, qui ne pouvait être fait que par lui, le gouvernement avait dû attendre, soit pour en fixer l'époque, soit pour en déterminer l'importance, les convenances du banquier. James avait été surnommé « le roi des ban-

(1) ANON. *Le Baron J. de Rothschild,* Paris-1869.

(2) Sur le Baron J. et ses fils, leurs habitudes, leur travail, voy. FEYDEAU : *Mémoires d'un coulissier* 1873, pp. 111 sqq.

(3) Voy. *Sur l'influence exclusive de la maison de Rothschild,* CAPEFIGUE, p. 317, PÉREIRE : *Œuvres* E 3081.

quiers et le banquier des rois », et jamais royauté ne fut pendant longtemps si universellement reconnue (1).

Tout se concentrait dans cette immense maison de la rue Laffitte, mais tandis que la maison de Londres s'occupait principalement de comptes courants, celle de Paris s'était spécialisée dans les affaires financières (2). Prêts aux gouvernements et aux particuliers, prêts sur nantissements, prêts sur consignation, escompte du papier de change, dépôts, commerce des métaux, commerce des marchandises; car le baron James tout en étant le plus gros banquier de l'Europe, en était aussi le plus grand négociant (3), c'était pour alimenter ses vastes opérations financières qu'il était obligé d'avoir des docks aux Havre, des navires en mer, d'être à peu près le seul importateur de thé en France, le grand acheteur de laines, de céréales, de soie. Dans tous les pays, il avait un agent chargé de signaler les bonnes affaires, de les traiter et de les réaliser. « La « main, l'action, l'influence des Rotschild s'étendait « ainsi dans le monde entier, partout où pouvait s'of- « frir une opération lucrative à entreprendre, partout « où l'on voyait une chance de bénéfice. D'ailleurs, ils « ne dédaignaient rien en matière de profit, cherchant

(1) J. COHEN, dans *La France*, cité dans « Le Baron J. de Rothschild ».

(2) KAUFMANN, *op. cit.*, p. 166.

(3) DUCUING : *De l'organ. du crédit en France*, p. 80. — I. PÉREIRE (*Œuvres* E 3082), en parle ainsi : « Ne relevant que d'elle même, ne prenant conseil que de ses intérêts, rien n'était en dehors de son action. Tout paraissait en effet devoir rentrer dans son domaine exclusif : emprunts, crédit public et privé, travaux de l'Industrie, rien ne pouvait se faire sans elle ».

« de préférence les grandes affaires, mais ne repous-
« sant pas les petites et gardant cette conviction que
« les grands fleuves ne risquent rien à recevoir le tri-
« but modeste des humbles ruisseaux » (1). La maison gardait de gros intérêts dans les maisons fondées par elle : ainsi quatre sièges d'administrateurs lui étaient réservés dans le Conseil de la Compagnie du Nord et la présidence allait de droit au chef de la maison. Elle avait obtenu le service de caisse de quelques grosses industries, elle était l'intermédiaire entre la Banque de France et la Banque d'Angleterre. Son crédit, comme sa puissance se trouvait incontesté et absolu.

Dès 1852, le baron James de Rothschild s'aperçut qu'un nouveau système financier était inauguré. Il avait l'esprit libéral, mais il n'admit pas les nouvelles idées, il les combattit, cependant qu' « il ne craignait pas de
« prédire à un haut personnage de l'Etat tous les dé-
« sastres qui suivraient la création des nouvelles insti-
« tutions financières » (2). Il se tint à l'écart des nouvelles sociétés, quelques propositions qu'on lui fît de s'intéresser à elles. Il leur suscita des difficultés dans leur action, les concurrençant lui-même, en Autriche, en Italie, en Espagne. Mais son influence souveraine cessa : partout il trouvait des compétiteurs, surtout dans le Crédit Mobilier.

Soumissionnaire de la plupart des emprunts d'Etat avant 1852, il se rendit adjudicataire de quelques-uns encore : emprunt autrichien de 80 millions de florins

(1) *La Semaine financière*, 21 nov. 1868.
(2) P. Clère dans le *Journal de Paris*, cité dans « Le Baron J. d. R. »

en 1852; emprunt belge 4 1/2 % 1852; Toscan d'un million de livres (1852); Piémontais 3 % 1853; Italiens de 1861, 1863, 1865 pour un total de 1.839 millions. Mais il eut de nombreux concurrents qu'il combattit avec acharnement aussi bien lors des adjudications qu'au moment du placement des titres, et son hostilité était redoutée (1).

(1) Mirès, *op. cit.* pp. 91-7 cite de nombreux détails sur les luttes soutenues par les « nouveaux » financiers contre James de Rothschild. Le conseil d'administration du crédit foncier, ayant, sur le conseil de Péreire, demandé à J. de Rothschild son concours moral en acceptant une place d'administrateur, celui-ci refusa. Lors de la fondation du crédit mobilier le baron James cria à l'immoralité et présenta même « un mémoire contre les associations de capitaux ». Quand les Péreire demandèrent à Vienne l'autorisation de fonder une société financière, correspondante de celle de Paris, Rothschild, non content de les contre carrer se fit accorder l'autorisation de créer la Société de Crédit Mobilier autrichien. En Espagne il créa de même une société financière pour entraver l'action de celle qu'y avaient fondée les Péreire. En 1854 le gouvernement ottoman voulant faire un emprunt, s'adresse d'abord aux Rothschild qui refusèrent leur concours. Il fit alors des tentatives auprès d'autres maisons. Lorsque la maison Goldschmidt et Palmer eut traité avec lui, quand tous les actes eurent été passés, que le firman fut rendu, Goldschmidt et Palmer craignant l'hostilité de Rothschild lui offrirent une participaton en le laissant maître d'en fixer les conditions. Le baron James, voyant l'affaire finie et prévoyant sa réalisation, accepta d'y entrer en y mettant comme condition que les noms de Goldschmidt et Palmer seraient rayés du traité et de tous les actes, et remplacés par le sien. Vainement fit-on valoir les motifs les plus évidents. Le baron ne voulut rien entendre. Opposition encore de James lors de l'emprunt Piemontais de 1855. En 1856 Mirès étant sur le point de conclure un traité pour un emprunt espagnol, fit faire des ouvertures aux représen-

Il crut triompher lors de la chute du Crédit Mobilier; au moment de la création de cet établissement, prié par le Prince Président de lui donner son avis sur les idées des fondateurs, il avait remis un mémoire autographié où il avait prédit « la surexcitation factice « des affaires, le débordement des valeurs fiduciaires, « la rapide décadence des titres et des établissements « fondés en vue de leur émission » (1).

Mais lorsqu'il mourut le 15 novembre 1868, sa prépondérance avait disparu. Les grandes institutions de crédit, à peine fondées encore, allaient se développer sans arrêt. La Haute Banque qu'il avait si bien représentée dans son aristocratique rigidité, allait être contrainte sous peine de disparaître, de pactiser avec les nouvelles sociétés de Banque (1). Déjà quelques Ban-

---

tants de la maison Rothschild à Madrid. Il rencontra une hostilité ardente qu'il ne put vaincre. Bientôt les attaques dont Mirès fut l'objet dans la presse « *écho des influences financières* » furent telles que le gouvernement espagnol recula un moment devant cette « explosion d'opposition ». Cependant les nécessités du Trésor permirent de conclure le traité. Mirès acceptait de se soumettre à une adjudication publique ayant pour base minima le prix de 36 fr. 50. Il fit encore offrir à la maison Rothschild une participation voulant « conjurer ainsi la redoutable concurrence » qu'il prévoyait pour l'enchère publique. Rothschild refusa, préférant la lutte ce qui obligea Mirès a sacrifier par l'enchère 3 ou 4 millions. De Madrid la guerre fut transportée à Paris, lors de la négociation des titres de l'emprunt. Si bien que cette opération roulant sur 800 millions de réaux fut sans bénéfice pour la Caisse générale des chemins de fer. — Voy. aussi E. FEYDEAU : *Mémoires d'un coulissier*, pp. 111 sqq sur les luttes Péreire-Rothschild.

(1) *Le Temps*, 16 nov. 1868.

(2) Un publiciste signale avec humour la coexistence de ces deux aristocraties (*Les Petits Paris*, 1854) : « Dernière-

quiers en avaient, d'un œil favorable, suivi la croissance.

Car il était né une nouvelle classe de financiers depuis 1848, hommes qui s'étaient créés eux-mêmes et auxquels le développement des affaires, qui avait suivi le retour de la sécurité, avait permis d'utiliser toute leur expérience, toutes leurs aptitudes, pour parvenir à la plus haute fortune. Jalousés, enviés, combattus tout d'abord par les membres de la Haute Banque, ils s'imposèrent vite et ces deux classes commencèrent à se rencontrer, grâce à l'extension que prirent les sociétés anonymes, dans les mêmes conseils d'administration, à s'apprécier, à se fondre. Ce fut un pas immense fait vers la démocratisation des hauts emplois dans les affaires.

Trois hommes surtout fixèrent l'attention universelle sous le Second Empire. Leurs fortunes furent inégalement malheureuses. Les uns et les autres partirent d'une idée qu'ils essayèrent de réaliser; ils n'y parvinrent pas absolument. Les moyens d'action dont ils disposèrent, ne le leur permirent pas. Le premier ce fut Jules Mirès, les autres Emile et Isaac Péreire.

---

ment je montrais à un de mes amis le plus célèbre représentant de la Haute Finance descendant les degrés de la Bourse, donnant le bras à un de ses fils, suivi de quelques commis fidèles. De l'autre côté le héros de la campagne de 1852, le front haut, les basques et les revers de l'habit bleu-barbeau du Saint-Simonisme flottant au vent, gravissait d'un pas leste et fringant l'escalier, au milieu d'une double haie d'admirateurs et de clients. Il me sembla un instant voir Pompée et César. Celui-là est la Banque, celui-là le Crédit Mobilier. L'un descend dis-je à cet ami, l'autre monte. »

Fils d'un horloger-changeur israélite, Jules-Isaac Mirès naquit à Bordeaux en décembre 1809 (1); après de sommaires études, il entra chez un marchand de verroteries (1822), puis chez un négociant commissionnaire (1828). En 1831, il fut choisi comme expéditionnaire des contributions directes de la Gironde, où il s'occupa du relèvement des évaluations cadastrales, puis fut adjoint au contrôleur de Bordeaux. Sans ressources à la mort de son père (1835), il fonda une agence dont le but était de diriger les réclamations des propriétaires bordelais contre les évaluations cadastrales. Il obtint d'abord plein succès, mais en 1838, le Conseil de préfecture repoussa, par une fin de non-recevoir, toutes les réclamations nouvellement présentées. Mirès renonça à son entreprise et partit pour Paris où il essaya de placer des vins. Puis il tenta d'établir une agence semblable à celle de Bordeaux, de négocier des promesses d'actions à la Bourse, jusqu'au moment où une loi interdit ces négociations (1845). Il était intermédiaire chez un agent de change lorsque éclata la Révolution de 1848.

En l'universel désarroi qui rendait le capital méfiant, Mirès comprit la puissance et l'utilité de la Presse, pour rassurer les porteurs d'actions, découragés par la baisse de leurs titres, avides de renseignements, d'espérances, de direction, et quels moyens de fortune elle pourrait être pour l'homme habile qui saurait s'en servir. Avec un compatriote coréligionnaire,

(1) Mirès écrivit sa biographie dans « *A mes juges* » pour se justifier lors de ses procès en 1861.

Moïse Millaud (1813-71) (1), il acheta en septembre 1848 le *Journal des chemins de fer* pour la somme de 1.000 fr. payables en 4 mois. Ils en firent un centre de renseignements en matière de chemins de fer et de finances ; en peu de temps leur journal fit autorité. Puis, en 1849, il fonda *le Conseiller du peuple*, journal mensuel rédigé surtout par Lamartine, qui, tombé du pouvoir aux journées de juin, avait perdu sa popularité politique, mais rien de sa popularité littéraire.

Toujours avec Millaud en 1850 il fouda la *Caisse des Actions réunies*, au capital de 5 millions; il semble qu'on puisse y reconnaître la première idée du Crédit Mobilier (2) ; les bénéfices de 1850 à 53 se montèrent à 91 %. Après les événements de décembre 1851, Mirès acheta *le Pays* et *le Constitutionnel* qu'il fondit en une seule Société au capital de 3 millions et dont les bénéfices furent depuis lors d'environ 10 %. En 1853, Mirès et Millaud se séparèrent, chacun retira 4 millions.

S'associant avec Solar, il transforma la *Caisse des Actions Réunies* en *Caisse générale des chemins de fer, J. Mirès et Cie* (1854), dont il porta le capital à 50 millions. Alors commencèrent les grandes opérations financières : soumission d'Emprunts municipaux, organisation des Crédits Fonciers de Nevers et Marseille, achat des Houillères de Portes et Sénéchas, Hauts fournaux et fonderies de Saint-Louis, éclairage au gaz de Marseille, transformation de Marseille et création d'un

(1) C'est lui qui fonda en 1863 « *Le Petit Journal* » qui tira un instant à 300.000 exemplaires. Ce fut un des premiers journaux « de la grande Presse bon marché ».

(2) Voy. *infra*, p. 114.

nouveau port, chemins de fer Romains, emprunt espagnol, chemins de fer de Pampelune à Saragosse. Ce fut l'apogée de sa puissance (1860).

Il concentrait entre ses mains, environ 350 millions de capitaux, possédait 3 journaux. On pouvait dire de lui : « C'est l'homme de notre époque qui a remué le « plus d'idées, soulevé le plus de controverses, accré- « dité le plus d'utiles et de curieuses innovations (1) ». Il mariait cette même année, sa fille au prince Alphonse de Polignac. Sa situation financière comme sa situation mondaine paraissait assurée : « Rien n'égale en somp- « tuosité et en magnificence la fête qu'il donne chaque « hiver. Tout Paris s'y trouve; et c'est vraiment mer- « veille de voir avec quelle aisance cet homme, qui s'est « créé lui-même, se mêle aux plus grands noms, aux « plus hautes renommées et leur fait les honneurs de « sa maison » (2). Sur le boulevard des Italiens on pouvait admirer un passage splendide décoré du nom de son créateur (aujourd'hui Passage des Princes).

Sa chute fut plus rapide encore que sa fortune. Au moment où une réaction se produisait dans le public contre ceux que l'on appelait : « Les manieurs d'argent », un conflit éclata entre Mirès et un membre du Conseil de surveillance de la Caisse générale des chemins de fer, le baron Delfau de Pontalba qui lui réclamait 1.700.000 francs, prix de négociations qu'il avait conduites à Rome et à Marseille. Le différend fut porté devant la justice qui ordonna une enquête. Des faits graves furent révélés. Mirès enfermé à Mazas et tenu au secret le plus absolu (17 février 1861), fut condamné

(1) Leouzon-le-Duc : *Les Financiers contemporains*, 1860.
(2) *Id. Ibid.*

en correctionnelle le 11 juillet à 5 ans de prison et 3.000 francs d'amende. La Cour d'appel maintint la peine; la Cour de cassation cassa l'arrêt. La Cour de Douai le 21 avril 1862, acquitta le financier sur tous les points. Celui-ci pour défendre son honneur avait publié de nombreuses et violentes brochures (1).

Il essaya de reprendre ses affaires, ce fut en vain. Il traîna 9 ans encore, cherchant à surmonter tous les obstacles qu'on suscitait devant lui. Ses pamphlets lui valurent plusieurs procès. Il mourut en 1871. « Mirès était isolé, ç'a été sa perte » (2).

Les frères Péreire, israélites bordelais eux aussi, petits-fils de Jacob-Rodrigue Péreire, premier instituteur des sourds-muets en France, et qui rendit d'immenses services à ses coréligionnaires, soumis par la loi à des exceptions vexatoires, naquirent, l'aîné Emile, le 3 décembre 1800, Isaac, le second, le 25 novembre 1806. Leur père Jacob, mourut peu de jours plus tard. Après de solides études dans sa ville natale, Emile vint à Paris, en 1822, comme courtier de change à la Bourse. Il fit venir auprès de lui, en 1824, son frère qui devint chef de la comptabilité dans une maison de Banque.

---

(1) En dehors de *A mes juges*, 1861 : *A. MM. les membres composant le comité des actionnaires de la Caisse générale des chemins de fer*, 1861, in-4°, *Aux magistrats de la Cour Impériale*, 1861, in-8°, *A. MM. les Conseillers de la Cour de cassation*, 1861, in-8°, *Réponse à une brochure anonyme contre l'arrêt de la Cour de Douai*, 1862, *Lettre à M. Dupin, procureur général près la Cour de cassation*, 1862, in-8°, 2e *lettre à M. Dupin*, 1862, in-8°, *A S. M. Napoléon III*, 1863, in-fol., etc. etc.

(2) Duchêne : *La Spéculation...* p. 37.

Cousins d'Olinde Rodrigues, dont ils devinrent les beaux-frères, ils furent introduits dans le cénacle Saint-Simonien qui séduisit surtout Isaac. Emile que des crises d'asthme empêchaient de rester longtemps couché, travaillait la nuit dans un fauteuil, les questions de finance et de banque. Le 4 septembre 1830, peu de temps après la Révolution de juillet, il soumettait à une Commission officielle (1), un projet de comptoir d'Escompte que la crise financière empêcha de réaliser. Il se consacra alors au journalisme, collaborant au *Globe* que les Saint-Simoniens venaient d'acheter, et au *National*, dirigé par Armand Carrel, où il continua d'écrire après la scission entre Bazard et Enfantin, jusqu'en 1835.

Cependant Isaac, plus fervent Saint-Simonien, suivit après novembre 1831 Enfantin. Il avait prononcé de nombreuses conférences sur l'Industrie, dans la salle de l'Athénée. Après la retraite d'Enfantin à Ménilmontant, il écrivit dans le *Temps*, le *Journal des connaissances utiles*, le *Journal des Débats*, où il inaugura le Bulletin financier.

Les deux frères étaient toujours restés très unis bien que leur caractère s'affirmât différent. Emile plus réfléchi, aux conceptions plus larges et plus profondes, manquait de qualités oratoires. Au contraire, Isaac possédait une rare facilité d'élocution. Leur expérience était déjà grande. Leur contact avec les

(1) Composée de : Mallet, Cottier, B. Fould, Vernes, Vassal, Odier, Lefebvre (Theophraste, *Etudes critiques et biograph.*, p. 16). — Voy. aussi : Clot, *La vérité biographique : E. Péreire.* — Lauzac : *Galerie historique et critique du* XIX^e^ *siècle*, 1864.

Saint-Simoniens leur avait donné le goût des grands travaux d'Intérêt général : c'était au moment de la création des premières lignes de chemins de fer. Beaucoup de personnages influents avaient condamné ce nouveau mode de locomotion. Les Saint-Simoniens avaient foi en lui. Michel Chevalier soutenu par les frères Péreire avait exposé, dès 1832, dans le *Globe* son « système méditerranéen », où il avait projeté la construction de voies jusqu'à Bagdad et la double section des isthmes de Suez et de Panama.

Emile Péreire comprit que pour populariser les chemins de fer et gagner leur cause, il fallait y convertir les Parisiens. Il conçut alors la ligne de Paris à Saint-Germain. Trois années de combinaisons financières (1832-35), de négociations avec les Chambres et la Haute Banque : Thurneyssen, d'Eichtal, Rothschild et Davilliers, lui permirent de réunir les 5 millions nécessaires; il n'avait pas hésité lui-même à engager toute sa fortune : 30.000 francs. Il réussit et ce fut un pas décisif pour les chemins de fer français; chacun put vérifier qu'il en existait. Il concourut également à la construction de la ligne de Versailles, Rive droite, puis à celle du chemin de fer du Nord. La réussite de ses entreprises lui suscitait déjà l'opposition de quelques-uns, aussi « dégoûté de l'inquiète jalousie de « M. de Rothschild auquel il avait ouvert un monde « nouveau » (1),i l se retira du *Nord* en 1852. — Entre temps, il avait été nommé administrateur du chemin de fer de Paris à Lyon, ligne chère aux Saint-Simoniens.

(1) Muraour : *Etudes historiques et critiques sur les contemporains*, 1863.

La fortune des frères Péreire commençait à s'établir en 1848, ils devaient vendre 20 années après sa construction, le chemin de fer de Paris à Saint-Germain qui avait coûté 5 millions pour la somme de 60 millions. En 1848, lors de l'incendie du Pont d'Asnières, qui, interrompant le trafic, causait à la compagnie une perte de 15.000 francs par jour, ils purent avancer lui-même les 400.000 nécessaires à sa reconstruction immédiate, ils participèrent pour une large part à la création du Comptoir d'Escompte.

Le Second Empire consacra leur situation, leurs noms figuraient en première ligne lorsqu'ils obtinrent la concession du chemin de fer du Midi et du canal latéral à la Garonne. Déjà, depuis le 18 novembre 1852, le Crédit Mobilier était autorisé : au capital de 60 millions, il était prévu qu'il pourrait émettre pour 600 millions d'obligations.

Leur histoire se confond jusqu'en 1868 avec celle du Crédit Mobilier (1). En 1863, on estimait qu'Emile Péreire gouvernait 19 compagnies au capital total de 3.500 millions. Les compagnies de chemins de fer qu'il dirigeait, possédaient 10.000 km. de parcours. La fortune personnelle des deux frères en 1868 pût être évaluée à 160 millions.

Leur carrière « fut une des plus complètes de l'époque... Ils étaient du petit nombre des hommes qui « après avoir pensé en grand ont pu, de leur vivant, « réaliser, dans leur âge mûr, la plupart de leurs conceptions de jeunesse » (2).

(1) Voy *infra*, p. 111 sqq.
(2) THEOPHRASTE, op. cit.

Tels étaient les membres les plus représentatifs de cette « féodalité financière » qui concentrait entre ses mains la direction de la plupart des sociétés.

En 1857, on pouvait écrire que 11 personnes se trouvaient diriger les intérêts de presque toutes les compagnies. Le premier en administrait 22, le 2e 19, les deux suivants 14, le 5e 13, le 6e 12, le 7e 11, le 8e 10, les trois derniers 9 ou 8. Dans une même famille 3 personnes occupaient 40 places (1) d'administrateurs, et l'on ajoutait : « Il ne serait pas impossible de prouver « que chaque parole de tel administrateur à peu près « muet, revient à plus de 5.000 francs aux action- « naires » (2).

En 1863, Banques, sociétés de crédit, paquebots, chemins de fer, grandes usines, gaz, sociétés de quelque importance que ce fût, formant un capital-actions et obligations de 20 milliards, étaient aux mains de 183 financiers (3). Les Péreire occupaient 37 postes, les Rothschild 27, les Mallet 22, les Bischoffsheim 14, Bartholony 12, Ad. d'Eichtal 11, les Hottinguer 10, Biesta 10 (4).

(1) « De frères à neveu et à gendre, le clan Péreire-Thurneyssen a la main sur une cinquantaine de compagnies et sur près de 5 milliards de francs », DUCHÊNE, *La Spéculation...* pp. 35-37.

(2) AYCARD, *op. cit.*, p. 236, note.

(3) DUCHÊNE : *l'Empire industriel*, p. 52 ; *La Spéculation*, p. 35.

(4) Ces chiffres ne sont que des minima : Nous les avons établis en dépouillant la composition des conseils des sociétés décrites au *Manuel des Fonds publics et sociétés financières* de COURTOIS au *Guide Financier* de VITU (1864), et aux *Annales financières* de DELOMBRE (1870).

En 1869, après la chute du Crédit Mobilier, 17 étaient encore aux mains des Mallet, 14 à celles des Rothschild, 12 aux Péreire, 8 aux Hottinguer, 3 à Ad. d'Eichtal, seulement dans les principales sociétés dont les titres faisaient l'objet à la Bourse, de fréquentes négociations.

Si la Haute Banque de la Restauration et de la Sainte Alliance avait perdu son exclusive prépondérance, elle commençait déjà à s'adapter aux temps nouveaux. Sa tyrannie avait disparu, sa puissance, qui éclatait moins désormais aux yeux du public, se maintenait. Elargie, et d'accès plus facile, elle renaissait sous une forme nouvelle.

CHAPITRE III

Les Créations officielles

A) *Le Comptoir d'Escompte.*

En 1848, la Révolution avait gravement ébranlé le crédit public. Les maisons de banque, caisses Gouin, Ganneron, Baudon, etc., qui ne s'étaient pas livrées exclusivement à l'Escompte, obligées de faire face à des éventualités imprévues, avaient fermé leurs guichets ; les capitalistes, surpris par les événements ne pouvaient ou ne voulaient pas venir en aide au commerce; la Banque de France suspendait ses paiements en espèces et le cours forcé de ses billets était décrété; sur les 300 millions qui composaient son Portefeuille, 50 millions d'effets tombaient en souffrance; le paiement des bons du Trésor était ajourné, le remboursement des caisses d'épargne suspendu; le 5 % tombait à 50 francs, le 3 % à 33 francs; les actions de chemins de fer subissaient une dépréciation variant de la moitié aux trois quarts de leur valeur, il était de toute nécessité de venir en aide au commerce, aucun établissement existant, la Banque de France surtout, ne pouvait assumer ce rôle : il fallait créer une nouvelle institution.

Une Commission fut réunie au ministère des Finances (1). Les frères Péreire lui soumirent un projet de « compagnies d'assurances mutuelles pour l'escompte « des effets », où ils prônaient, autour d'une maison centrale, « une spécialisation de plus en plus grande « des maisons de Banque », de manière que chacune d'elles fût « affectée à la surveillance, à la direction « d'un seul genre d'industrie ».

Le 7 mars 1848, un décret du gouvernement provisoire fut rendu, prescrivant des mesures pour la création de Comptoirs d'Escompte en province. Le capital devait êtreformé, 1/3 en argent par les associés souscripteurs, 1/3 en obligations des villes où ils seraient constitués, 1/3 en bons du Trésor. Ces deux derniers tiers qui ne pouvaient pas être transformés en numéraire, devaient rester dans les caisses des comptoirs comme garantie contre les pertes éventuelles. Dans 60 villes, on créa ces comptoirs.

Un décret du 8 mars, signé de tous les membres du gouvernement provisoire fonda le « *Comptoir National d'Escompte de Paris* », société anonyme « dispen- « sée exceptionnellement de l'autorisation du Conseil « d'Etat », au capital de 20 millions, fourni un tiers en numéraire par les actionnaires, un tiers en obligations par la Ville de Paris, un tiers par l'Etat en bons du Trésor. Des arrêtés ministériels nommèrent à la direction A.-L. Pagnerre, éditeur et secrétaire du gouvernement provisoire, à la sous-direction, le banquier A.-L. Pinard; ils désignèrent enfin le premier Conseil

(1) Composée de Garnier-Pagès, Duclerc, Pagnerre, E. Péreire, A. Fould, A. Marrast et Léon Faucher.

d'administration (1), et le Conseil d'Escompte de 60 membres, recrutés parmi les notabilités du monde des affaires. Bien que l'Etat et la Ville se fussent engagés à laisser tous les bénéfices des opérations aux actionnaires, le public se montra peu empressé à souscrire le capital : la Banque de France, les Agents de change, la Chambre de commerce, les avoués, les notaires s'inscrivirent sur la liste des actionnaires, mais lorsque le Comptoir commença ses opérations, le 18 mars 1848, sur les 6.666.500 francs que devaient apporter les souscripteurs, il n'y avait en caisse que 1 million 587.021 fr. 45. Le Trésor avança en mars d'abord, puis le 21 août de nouveau, 1 million (2).

Reprenant alors l'idée que les Péreire avaient mise en avant dès 1830, on résolut de faire concourir à la constitution du capital, les commerçants qui profitaient des services du comptoir : on opéra une retenue de 5 % sur les bordereaux des négociants; lorsque ces retenues atteignaient 500 francs, elles étaient converties en une action.

Les opérations du Comptoir National d'Escompte de Paris devaient consister en escompte de valeurs à deux signatures et en recouvrements. Ce programme parut vite insuffisant. Les opérations commerciales étant suspendues, bon nombre d'industriels et de négociants, ne pouvaient vendre leurs marchandises, ni par suite, offrir des effets à deux signatures représen-

(1) Composé de André, Ogereau, Aurial, Boissaye, Dubochet, Gilet, Laveissière, Levillain, Niel, Outin, Sommier, de Pouby, Cochin, Borniche, Hachette (Saint Maurice, *Histoire des Etablissements de crédit*, p. 129).

(2) Forcade : *Rev. 2 Mondes*, 1er avril 1856.

tant une vente consommée; ils ne pouvaient donner, puisqu'ils étaient contraints de conserver en main des produits fabriqués, des valeurs quelconques, que des effets souscrits par eux, non acceptables par le Comptoir d'Escompte, bien que leur engagement personnel offrît toute sécurité.

Aussi un décret du 21 mars 1848 créa-t-il des magasins généraux qui remirent contre dépôt de marchandises, des récépissés transmissible par endossement ; ces récépissés purent remplacer une signature.

Enfin, le décret du 24 mars, créa six sous-comptoirs (1), qui se partageaient les grandes branches du commerce et de l'industrie de Paris. Le commerçant qui avait besoin d'argent présentait au sous-comptoir de sa spécialité, un effet souscrit à l'ordre de ce dernier et, pour garantie du paiement à l'échéance, donnait, en nantissement, des marchandises ou des titres; le sous-comptoir garantissait alors l'effet qu'il pouvait remettre au Comptoir d'Escompte, sa garantie valant comme seconde signature. Tout sous-comptoir servait exclusivement d'intermédiaire; chacun possédait un capital propre, fourni exclusivement par l'industrie privée, déposé en grande partie au Comptoir d'Escompte, et qui garantissait ses opérations. Leur directeur nommé par le ministre des Finances était assisté d'un délégué du Comptoir d'Escompte, et d'un conseil d'administration recruté parmi les principaux industriels et commerçants de la spécialité à laquelle était affecté le sous-comptoir.

(1) Sur les sous-comptoirs voy. KAUFMANN, *op. cit.*, p. 14 — Sur le sous-comptoir des Entrepreneurs, SAINT-MAURICE, *op. cit.*, p. 110.

Le mécanisme de ces opérations était tellement éloigné du formalisme auquel on était accoutumé, qu'on ne voulut y voir qu'une expérience dont il fallait limiter la durée : elle le fut à trois ans.

De 1848 à 1851, le Comptoir d'Escompte traversa une période difficile. La réalisation du capital était lente et malaisée. Néanmoins, pendant les 166 jours composant le premier exercice, il fit près de 100 millions d'affaires sur lesquelles il n'y eut pas 80.000 fr. de pertes. Dès la première Assemblée générale, il obtint des actionnaires l'autorisation de faire des escomptes sur l'étranger, des servir des intérêts sur comptes courants d'Espèces, et aussi de ne tenir qu'une seule Assemblée générale annuelle. Il se lançait en même temps dans de plus vastes opérations : il servit d'intermédiaire, moyennant commision, dans le placement de l'emprunt de la liste civile de 20 millions (1849) qui « devait remettre des sommes considérables dans la cir- « culation, permettre à de nombreux commerçants de « rentrer dans leurs créances ». Eu 1850, le comptoir se chargeait du service des intérêts et dividendes des actions et obligations de chemins de fer; il ouvrait des comptes courants d'escompte à raison de 5 %, et autorisait par contre ses clients à lui confier des dépôts à 4 puis bientôt 3 %. Dès le second exercice 73 millions 781.534 francs d'effets à deux signatures étaient escomptés; les prêts sur gages s'élevaient à 24 millions 492.753 francs; les escomptes à l'étranger étaient de 1.055.385 francs; les recouvrements sur la province de 12.788.143 francs. Déjà, il avait constitué une réserve de 346.000 francs pour faire face aux effets protestés.

La situation pourtant n'était pas encore parfaite. « Ce n'est pas le comptoir qui a manqué aux affaires, « ce sont les affaires qui ont manqué au comptoir » (1). Les actions étaient à 150 francs au-dessous du pair, il en restait 4.000 à placer. La prorogation de la société ayant néanmoins été accordée pour six ans, le 19 avril 1850, le comptoir put trouver des capitalistes qui prirent au pair ses actions. Les opérations s'accrurent, le dividende de l'exercice 1850-51 put être porté à 30 francs, et le 31 décembre 1851, le capital de 6.666.500 fut complété.

Dès lors, la cause du Comptoir d'Escompte était gagnée. Le 22 janvier 1853, le capital fut porté à 33.333.500 francs dont 20 millions fournis par les actionnaires : émis à 550 francs, les titres furent facilement souscrits. Enfin, la loi du 10 juin 1853 supprima les garanties de la Ville de Paris et de l'Etat. Le Comptoir devenait une société anonyme pure et simple. Le décret du 25 juillet 1854 réduisait le capital au capital effectif de 20 millions, tout en autorisant l'Assemblée générale à le porter à 40 millions, le directeur et le sous-directeur étaient désormais élus par l'Assemblée, leur nomination approuvée par le ministre des Finances. Les statuts définitifs furent arrêtés. Le Comptoir d'Escompte de Paris était constitué.

Il usa, en 1860, de l'autorisation de porter son capital à 40 millions, ses titres étaient émis à 580. Enfin, le 31 décembre 1866, il procéda à un nouveau doublement (par une émission à 625 francs), ce qui porta ses res-

(1) FORCADE, *op. cit.*

sources propres à 100 millions, en comptant la réserve statutaire, entièrement réalisée, de 20 millions.

Ses opérations élargies déjà en 1854, le furent encore par un décret du 25 mars 1860 (1).

Sous ce nouveau régime, les progrès du Comptoir d'Escompte furent considérables. Tous les chapitres s'accrurent extraordinairement vite, sauf les escomptes de valeurs à une signature accompagnées de warrant, ce qui ne saurait étonner. Le total des opérations passa à 1.034.000.000 en 1860-61 et 3.086.000.000 en 1869-70 dont 1.187.000.000 pour l'escompte.

Le Comptoir se spécialisa dès 1860 dans les affaires

(1) Il pouvait escompter les effets de commerce à deux signatures payables à Paris (maximum de 105 jours) dans les départements (60 jours ou 90 là où était une succursale de la Banque de France) ou à l'étranger; les engagements souscrits à l'ordre des sous-comptoirs et avalisés par eux; les billets accompagnés d'un récépissé de dépôt dans les magasins généraux agréés par l'Etat.

Recevoir à l'escompte jusqu'à l'échéance de 180 jours les effets appuyés de connaissements (Dr 25 mars 1860).

Avancer sur des rentes françaises, actions et obligations de sociétés anonymes françaises, jusqu'à concurrence des deux tiers de leur valeur, pour 90 jours au plus et pour une somme inférieure au capital réalisé augmenté de la moitié des réserves.

Se charger de tous paiements et recouvrements ; fournir et accepter tous mandats, traites et lettres de change couvertes en espèces, warrants ou par transfert de connaissements, contrats à la grosse, valeurs agréés par le conseil d'Escompte.

Souscrire aux emprunts publics et autres ; réaliser les capitaux des sociétés anonymes (avec l'autorisation du ministre des Finances, pour les emprunts et sociétés à l'étranger).

Recevoir en compte courant, jusqu'à concurrence d'une fois et demie, le capital réalisé, les fonds qui lui sont ver-

coloniales. En vertu de traités conclus en 1860 et 1861, il ouvrit à chacune des quatre banques coloniales d'émission : Martinique, Guadeloupe, Réunion et Guyane, un crédit réalisable au moyen de mandats tirés sur lui ou sur ses agents à l'Etranger. Le crédit fut originairement de 6 millions, pour la Guadeloupe, 4 pour la Martinique et la Réunion, 400.000 francs pour la Guyane. Comme couverture de ses avances, il recevait en garantie les valeurs des Portefeuilles des 4 banques, jusqu'à concurrence des mandats tirés. Il devint ainsi le correspondant officiel des Banques coloniales, désigné par le gouvernement.

Le Comptoir d'Escompte choisit le lieu de fondation de ses agences de façon à pouvoir aider le commerce de la France avec l'Extrême-Orient. Il créa les succursales de Shang-haï et Calcutta (1860), la Réunion (1861), Bombay, Hong-Kong et Saïgon (1862) (1), Londres et Yokohama (1867), Alexandrie (1869). Il fonda aussi en France même, les agences de Nantes (1867), Lyon (1868), et Marseille (1869), deux villes coloniales et la ville de la soie, pour relier le commerce à ses bureaux de Londres et d'Extrême-Orient.

---

sés, à un taux d'intérêt déterminé par le Conseil d'administration.

Recevoir en dépôt, moyennant droit de garde, toute espèce de titres ou valeurs.

Etablir sous sa responsabilité, et avec l'autorisation du ministre des Finances, des agences tant en France que dans les colonies françaises et à l'étranger, organisées dans les mêmes conditions que le comptoir lui-même. (Décret 25 mars 1860.)

(1) Noyau de la future Banque d'Indochine.

Ses opérations d'outre-mer (1), peuvent être rangées sous trois rubriques :

a) Avances sur matières premières, marchandises d'importation, fonds du gouvernement indien, dépôt de piastres, de lingots précieux;

b) Achat des traites documentaires auxquelles donnaient lieu les échanges avec la Chine, la Cochinchine, la Réunion, Maurice, l'Australie, l'Amérique;

c) Vente contre espèces des traites émises sur la France et l'Etranger par ses agences pour payer les exportations d'Europe en Extrême-Orient; remise de traites sur l'Europe en remboursement des marchandises exportées en France, Angleterre, etc.

Ces agences lointaines rendirent à notre pays d'immenses services : la succursale de Shanghaï opéra le recouvrement de l'indemnité de guerre due par la Chine; celles des Indes, conservant seules dans le désarroi des marchés anglo-indiens, leur crédit, pendant la crise de 1865-66 qui suivit la fin de la guerre de Sécession, acquirent une considération qui plaça le Comptoir d'Escompte au premier rang.

Cependant, les sous-comptoirs s'étaient grandement transformés : des 6 fondés en 1848, entrepreneurs, métaux, denrées coloniales, fils et tissus, mercerie, librairie, celui de la mercerie disparut d'abord (1850), puis celui de la librairie et des fils et tissus; enfin celui des denrées coloniales. Mais on en créa un nouveau : celui des chemins de fer (28 juin-16 juillet 1850).

Le sous-comptoir des entrepreneurs, créé au capital de 347.000 francs, porté ensuite progressivement à

(1) *Rapport*, 28 juillet 1868.

5 millions, finit par devenir « un des principaux leviers « de cette grande industrie du bâtiment suscitée par la « transformation de la capitale ». Ayant besoin de crédits à long terme, ce sous-comptoir par la loi du 7 mars 1860 fut rattaché au Crédit Foncier.

Le sous-comptoir du commerce et de l'industrie anciennement des métaux, élargit ses opérations. Il accrut son capital de 1 à 20 millions, et finit par n'avoir plus aucune relation avec le Comptoir d'Escompte, faisant escompter tout son papier par la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial. Il entra en liquidation en 1869.

Le sous-comptoir des chemins de fer fut fondé en juin 1850, au capital de 2 millions. A cette époque, les porteurs d'actions ou obligations de chemins de fer n'avaient pour emprunter sur leurs titres que le moyen onéreux des reports en Bourse. De plus, nombre d'entre eux effectuaient difficilement les versements exigés pour la libération de ces valeurs, ce qui apportait des entraves à la continuation des travaux de construction. Le capital, souscrit par les compagnies, au prorata d'un franc de leur capital, actions et obligations, fut porté à 6 millions. Ce sous-comptoir fit l'office, sous l'Empire, d'une caisse de prêts sur valeurs de chemins de fer.

Le Comptoir d'Escompte créa aussi, sous son patronage, le *Crédit colonial* (D. 23 octobre 1860), au capital de 3 millions, qui devait prêter aux colons ou associations de colons « les sommes nécessaires à la cons- « truction de sucreries dans les colonies françaises, et « à l'amélioration de l'outillage des sucreries existan- « tes ». Il émettait en contre-partie des obligations au

porteur jusqu'à concurrence du montant des prêts qui ne pouvaient excéder 18 millions. Malgré d'importants services rendus aux colonies, à peine entrée en exercice, la société prit la résolution de se vouer exclusivement aux opérations de Crédit Foncier. Aussi renaquit-elle le 31 août 1863, au capital de 12 millions sous le nom de *Crédit Foncier Colonial*. Elle eut toujours son siège à Paris dans les bureaux du Comptoir. Ses administrateurs et ses censeurs furent pour la plupart choisis parmi les administrateurs et les censeurs de cette institution.

Telles furent les origines de notre plus ancienne société de crédit. On ne l'avait conçue, à l'origine, que comme une expérience. Une direction prudente d'abord, puis, plus hardie à mesure que le crédit renaissait, réussit à en faire une solide institution, qui, dès avant 1870, put faire en Extrême-Orient, apprécier au plus haut point les qualités de nos Banquiers.

B) *Le Crédit Foncier de France.*

L'Institution d'un Crédit Foncier n'intéresse pas directement l'organisation bancaire d'un pays (1). Ce n'est que par les obligations foncières, — ou éventuellement communales, — qu'il émet et les opérations de Banque qu'il effectue, accessoirement, afin d'alimenter sa trésorerie, qu'il peut nous retenir ici. C'est donc seu-

(1) Pour cette même raison nous n'étudierons pas le Crédit Mutuel sous le second Empire. Sur ce dernier point voir HIERNAUX, *op. cit.*

lement son caractère financier que nous chercherons à mettre en relief.

Jusqu'à la Révolution de février, les prêts hypothécaires, placements recherchés des épargnants auxquels peu de moyens s'offraient pour faire fructifier leurs capitaux sans trop de risques, se faisaient généralement par l'entremise des notaires et pour des périodes de temps qui n'étaient pas très longues. Cette opération avait notamment un double inconvénient : les frais d'acte et d'inscription, répartis sur une courte période, aggravaient sensiblement le taux de l'intérêt; de plus, le remboursement du prêt qui se faisait ordinairement en une seule fois au bout de peu d'années était souvent difficile pour l'emprunteur; et le défaut de remboursement, entraînant saisie et vente, s'il était désastreux pour le débiteur (car il était accompagné de gros frais), demeurait très périlleux pour le créancier : il ne rentrait pas toujours dans ses fonds, et en tous cas très lentement (1). Dans l'enquête de 1850 sur l'établissement d'un Crédit Foncier, on cita l'exemple d'une procédure qui, commencée en 1827, s'était prolongée jusqu'en 1841, procédure pendant laquelle il y avait eu 172 incidents, 172 jugements, 172 appels, plusieurs pourvois en cassation et 300.000 francs de frais. Aussi, était-il très difficile d'emprunter sur des propriétés foncières, alors que de tous les gages que peut offrir un débiteur, la propriété immobilière est celui qui, en apparence, présente le plus de solidité. Malgré tous les efforts tentés depuis le XVIII[e] siècle, pour élever le crédit des propriétaires fonciers, on n'avait pu réus-

(1) Voy. Ad. Coste, *Journ. des Econ.*, avril 1884.

sir jusque vers 1850, à grouper, soit les emprunteurs, soit les prêteurs pour faire bénéficier les titres hypothécaires des avantages indispensables à leur facile négociation : notoriété du titre, faculté de le fractionner, régularité dans le paiement des intérêts.

Depuis 1770, en Allemagne, et tout d'abord en Silésie, s'étaient créées des sociétés de Crédit Foncier qui prêtaient à des taux peu élevés, comparativement aux prix qu'était obligée de payer, en France, la propriété foncière. Aussi dès les premiers jours de la seconde République, vit-on chacun réclamer à l'envi de semblables institutions. Des centaines de systèmes se formulèrent par la voie de la presse, et chacune des deux assemblées républicaines, la Constituante et la Législative, eut sa commission de crédit foncier. Le Conseil d'Etat procéda en 1850 à une enquête où tous les systèmes, d'une exécution plus ou moins pratique, se firent jour.

Néanmoins, le mandat de l'assemblée législative se termina sans que les divers projets élaborés à la suite et à côté de cette enquête, eussent été traduits en loi. Ce fut pendant la période intérimaire qui s'écoula entre la constitution du 15 janvier 1852 et la mise à exécution de cette constitution (décret du 28 février 1852), qu'il fut procédé à la première organisation du Crédit Foncier en France.

Elle se fit dans des conditions modestes : le gouvernement se défendait avec une certaine vivacité d'avoir jamais eu la pensée d'une organisation supposant l'idée d'une institution unique dirigée par l'Etat. Ce qu'il voulait alors c'était, non pas créer des sociétés, mais favoriser leur développement : aussi le décret du 18 fé-

vrier 1852 se bornait-il à indiquer les conditions générales de leur administration. L'intérêt particulier devait assumer la charge de les organiser, sous le contrôle du gouvernement, et d'adapter aux diverses régions les combinaisons variées à l'aide desquelles ces établissements pouvaient se fonder. L'objet de ces sociétés devait être le prêt remboursable par annuités à long terme, au moyen d'émission de lettres de gage, garanties par hypothèque, produisant intérêts, et négociables sans frais, au moyen d'une société intermédiaire pour laquelle on recommandait la formation libre, plutôt qu'on ne visait à les créer en vertu de l'autorité gouvernementale. Cette société était chargée de vérifier le crédit de la propriété, d'émettre les lettres de gage, de recevoir les annuités et de servir aux porteurs de ces lettres de gage le montant de leurs intérêts.

Pour faciliter ces émissions considérables, — on évaluait alors la dette hypothécaire à 14 milliards et son accroissement annuel à 200 millions, — l'Etat et les départements se réservaient la faculté d'acquérir de ces lettres de gage. Le décret indiquait que le prêt ne pouvait dépasser la moitié de la valeur de la propriété, pour que l'emprunteur pût conserver la disposition de la moitié de son revenu. Les formalités de purge et d'expropriation étaient modifiées et simplifiées.

Un décret du 28 mars 1852 créa la *Banque foncière de Paris* (1), au capital de 25 millions dont le privilège, fixé à 25 ans, s'étendait sur les 7 départements composant le ressort de la Cour d'appel.

(1) Voyez BOUDON : *La vérité sur les institutions de crédit privilégiées...* pp. 117 sqq.

Deux autres sociétés se formèrent à Marseille pour la Cour d'appel d'Aix, et à Nevers pour la Nièvre, le Cher et l'Allier. Lyon, Bordeaux, Limoges, Toulouse, Poitiers, Orléans, Brest, Saint-Quentin, Epinal, s'organisaient pour en constituer d'autres.

Mais dès qu'il s'agit pour elles de fonctionner, elles trouvèrent un empêchement radical, par la difficulté de négocier leurs obligations (1) ; elles ne pouvaient trouver de capitaux que sur l'unique marché, qui les concentrait, la Bourse de Paris : il en résultait une confusion et une concurrence qui les menaçaient de mort certaine. Le Financier Jules Mirès proposa de former une société purement financière qui aurait concentré toutes les obligations, en ajoutant sa garantie à celle des sociétés locales, ainsi qu'au gage hypothécaire. Le gouvernement ne s'y arrêta pas.

Un décret du 10 décembre 1852, étendit le privilège de la Banque Foncière de Paris, — qui, sous la direction de Wolowski avait déjà consenti 50 millions de prêts, — à tous les départements, sauf le ressort des sociétés de Marseille et de Nevers, encore qu'elles fussent autorisées à négocier cette fusion (ce qui fut fait en 1856). La Banque Foncière de Paris devenait au capital de 60 millions le *Crédit foncier de France :* le gouvernement lui assurait une subvention de 10 millions. Les prêts de 50 ans devaient être faits à 5 %, — intérêts et amortissements compris, — une succursale par Cour d'appel devait être fondée avant le 1er juillet 1853; ces deux dernières obligations furent supprimées dès cette même année.

Le 6 juillet 1854, le Crédit Foncier reçut une nou-

(1) Mirès : *A mes juges*, p. 47.

velle organisation, sa direction fut confiée à un gouverneur et à deux sous-gouverneurs, nommés par l'Empereur. Trois membres du conseil d'administration étaient obligatoirement pris parmi les Trésoriers-payeurs généraux : c'était l'organisation même de la Banque de France.

Les prêts hypothécaires à long terme, étaient la première opération du Crédit Foncier, celle qui en était la raison même. Il fut autorisé par le décret du 28 mars 1858 (rendu en conséquence de la loi du 17 juillet 1856), à faire des prêts spécialement appliqués aux opérations de drainage. Puis, ses opérations furent étendues à l'Algérie (D. 11 janvier 1860). La loi du 6 juillet 1860 enfin complétée par celle du 26 février 1862, lui permit de faire des prêts aux départements, communes, associations syndicales, et parfois hospices, établissements publics, ou religieux, ou de bienfaisance, sans garantie hypothécaire. On avait pensé que ces engagements pris par ces corps collectifs de rembourser leurs emprunts au moyen de contributions spéciales, formaient une garantie équivalente à celle d'une hypothèque et seraient toujours remplies tant qu'il existerait un gouvernement régulier. De plus, dans la pensée des administrateurs, ces opérations devaient avoir un autre avantage, celui de familiariser les populations des départements avec le mécanisme de l'institution et de faire tomber les préjugés dont elle était l'objet : en effet la moyenne des prêts sur immeubles, faits dans les départements, tripla en 3 ans (1). Le décret du 6

(1) Prêts sur immeubles des départem.: et de l'Algérie :
1859 6.006.900 francs.
1860 12.749.100
1861 18.391.634.

juillet 1854 donna au Crédit Foncier la faculté d'affecter à des prêts hypothécaires à court terme, et sans amortissement, les capitaux provenant de la réalisation de son fonds social et de ses bénéfices, mais il n'usa jamais avant 1870 de cette autorisation.

En représentation des créances qu'il se constituait, le Crédit Foncier émit deux sortes d'obligations : les obligations foncières et les obligations dites communales. Tandis que les créances provenant des prêts étaient affectées spécialement, par privilège, au paiement des obligations communales, les obligations foncières étaient gagées par un privilège portant sur l'ensemble des créances hypothécaires de la société.

Toutes ces obligations (1) étaient, à la faculté du preneur, nominatives ou au porteur. Elles ne pouvaient jamais dépasser le montant des engagements des emprunteurs. Leur plus faible coupure était de 100 fr.; créées sans époque fixe de remboursement, elles étaient amorties par la voie du sort, dans une proportion telle que le nombre des titres restant en circulation, n'excédât jamais le montant des capitaux dus sur les prêts hypothécaires. Afin d'amener les épargnants à rechercher ces sortes de valeurs, on compensa le bas intérêt qu'elles produisaient par une allocation de lots variant de 10.000 à 100.000 francs : les plus recherchées de ces obligations étaient celles de 500 francs, elles représentaient en 1865 94 % des obligations émises. Ces valeurs étaient si parfaitement classées, que cette même année, les avances que réclamaient les preneurs

(1) Cf. la communication sur le Crédit Foncier au Congrès International des Valeurs mobilières, 1900.

ne figurèrent en moyenne que pour moins de un million dans les bilans de la Banque de France.

Le Crédit Foncier avait besoin d'avoir des dépôts et des comptes courants pour alimenter sa trésorerie. Il ne les utilisait pas exclusivement en prêts hypothécaires. Il faisait des avances sur valeurs comme la Banque de France et se livrait à des opérations de Banque, comme l'indique le rapport des censeurs sur l'exercice 1864. « En même temps que la dernière crise « diminuait nos prêts hypothécaires, elle offrait un « placement plus fructueux à nos comptes courants, « même dans les moments les plus difficiles. Elle nous « rendait ainsi d'un côté ce qu'elle nous enlevait de « l'autre ».

Enfin le Crédit Foncier ainsi que les autres établissements de créit, acceptait les dépôts de titres et exécutait les ordres de Bourse.

On lui a beaucoup reproché sous le Second Empire de négliger la propriété rurale au profit de la propriété urbaine. Il s'en défendit. Peut-être sa justification n'était-elle pas probante. Mais il aida grandement les municipalités et surtout la municipalité parisienne. Il contribua aussi à l'achèvement des travaux de Paris par l'intermédiaire du sous-comptoir des Entrepreneurs, fondé le 1er avril 1848, sous le patronage du Comptoir d'Escompte, ainsi que nous l'avons vu, et qui lui fut rattaché le 19 mai 1860.

C'est aussi sous le patronage du Crédit Foncier que fut fondée en 1861, la *Société général du Crédit agricole* (1), au capital de 20 millions dont le gouverneur

(1) Dt 16 février 1861.

et les sous-gouverneurs étaient les mêmes que ceux du Crédit Foncier. Cet établissement devait escompter les effets de commerce tirés par les agriculteurs, et faire des prêts dont la durée ne devait pas excéder 3 ans. Il pouvait pour cela créer des bons de caisse ou des obligations à moins de 5 ans. Mais la législation, qu'on ne put réformer, confina dans l'impuissance ce nouvel établissement.

L'institution du Crédit Foncier de France releva beaucoup le crédit des propriétaires fonciers. Il était loin cependant d'accorder tous les prêts hypothécaires qui se concédaient. Il ne possédait pas assez de succursales, et sa direction prudente se livrait, avant tout contrat, à une enquête sur la fortune du débiteur éventuel. Mais on peut mesurer par le nombre de ses obligations en circulation, la valeur de ses services : 22 millions de francs en 1853, 1.290 en 1870. On reconnaissait déjà avant 1870 que les grands propriétaires devenaient plus attachés à leur terre et que dans les quelques départements où l'on put mettre à profit les avantages qu'il offrait, l'absentéisme s'était affaibli.

Au point de vue financier, la sécurité des obligations était parfaite; du 31 janvier 1855 au 31 juillet 1860 il n'y eut que quelques mises en demeure, 4 mises sous séquestre; sur 7 expropriations commencées, 3 seulement furent suivies de vente (1). Aussi, les obligations du Crédit Foncier se maintinrent-elles très haut : de 1852 à 1866, elles cotèrent 25 % de plus que la rente

(1) Rapport sur l'exercice 1860.

française. Le Crédit Foncier fit donc à la fois et aussi bien les affaires de ses actionnaires, de ses obligataires et de ses débiteurs (1).

(1) Il semble cependant que dès avant 1870 il y avait en lui, derrière le gouverneur, un groupe de Financiers peu scrupuleux dont l'action avait transparu un instant au Sénat en 1869 lors du scandale qui éclata sur les bons de délégation de la Ville de Paris. — Cf. les articles de I. PÉREIRE, dans *La Liberté*, 17 février 1872 et jours suivants, 26 janvier 1877. — *Œuvres* des PÉREIRE E 730 et E 2591.

CHAPITRE IV

Le Crédit Mobilier.

Ce fut la création la plus originale et la plus considérable de l'époque; le Crédit Mobilier chercha toujours à appliquer, malgré toutes les difficultés qui lui furent suscitées, et qui finirent par provoquer sa chute, les principes Saint-Simoniens. Il ne dura que quinze années, mais on peut dire avec vérité, et quel plus grand éloge lui décerner, qu'après lui et grâce à lui la France et l'Europe se trouvèrent transformées, familiarisées qu'elles furent dès lors avec les chemins de fer, les Etablissements de crédit, les grandes Sociétés Industrielles et Commerciales.

Le commerce trouvait en 1852 dans la Banque de France et le Comptoir d'Escompte, le crédit qui lui était indispensable. Déjà le gouvernement venait de rendre un décret jetant les premières bases du Crédit Foncier. Seule l'Industrie, incapable de trouver dans l'hypothèque un moyen pratique de se procurer des capiaux, semblait abandonnée à elle-même, à quelques caisses privées, et à la Haute Banque : le Crédit Industriel était à organiser. Or, jamais il n'avait été plus indispensable. Le Prince Président que hantait l'idée du rétablissement de l'Empire, sentait la nécessité

d'une nouvelle puissance financière qui servirait les intérêts de sa dynastie. Son Oncle avait créé la Banque de France, il se devait de fonder un autre établissement. Du reste, ses conseillers, souvent imbus des idées Saint-Simoniennes, l'y poussaient. Persigny, ministre de l'Intérieur, avoua : « Je voulais un instrument qui affranchît le pouvoir nouveau de la tutelle où les financiers tiennent ordinairement les gouvernements; tutelle d'autant plus dangereuse que je pressentais l'hostilité des grandes influences financières envers le pouvoir nouveau. Certainement, sans le concours du Crédit Mobilier qui les a entraînées et forcées à marcher en avant, la politique de l'Empereur, obligée de compter avec la Haute Banque n'aurait pas été aussi hardie et aussi libre dans son essor (1) ».

Besoins de l'Industrie, intérêts et désirs de futur empereur, paix promise, plans financiers des Péreire (2), tout était réuni pour favoriser le Crédit Mobilier.

Nous étudierons successivement, pour plus de clarté, la *Fondation* du Crédit Mobilier, la *Mission* que ses créateurs rêvaient d'accomplir, puis son *Organisation*, son *Histoire*, enfin sa *chute*.

(1) MIRÈS, *op. cit.* p. 21.

(2) On a vu que les Péreire avaient présenté un projet de Banque d'Escompte en 1848. Ils n'avaient pas été étrangers à la création des sous-comptoirs et s'occupaient activement d'organiser le Crédit Foncier. Leur œuvre dans les chemins de fer se poursuivait, enfin ils venaient de provoquer la réunion d'un capital de 100 millions, pour garantir le succès de la conversion du 14 mars 1852.

1) *La Fondation.*

Il y a deux versions sur la fondation du Crédit Mobilier. La première, qui paraît inexacte, est rapportée par Véron (1), ancien directeur du *Constitutionnel*. Ce serait pendant une absence du Prince Président que Persigny aurait exposé à ses collègues, en plein conseil, tout le plan du Crédit Mobilier. Il se serait montré plein d'enthousiasme pour cette combinaison qui détruisait « le monopole exercé sur la Bourse de Paris par une « maison de Banque prépondérante ». Il y aurait vu aussi un levier puissant pour la prospérité de l'Industrie et la fermeté des cours de la Bourse, bref, « une « grande maison de Banque gouvernementale ». Achille Fould aurait combattu une à une toutes ces espérances et rangé à son avis tous ses collègues, sauf le ministre de l'Intérieur. Au retour de Louis-Napoléon dans un grand conseil des ministres où aurait assisté plus d'une notabilité financière, malgré l'opposition de tous les membres, Persigny l'aurait emporté.

Cette anecdote paraît inexacte, au moins quant à l'opposition de Fould, la maison Fould-Oppenheim et la famille Fould ayant souscrit 12.804 actions, alors que les Péreire n'en avaient, à eux deux, que 11.446; de plus, c'est devant Me E. Fould notaire, substitué par Me Thifaine-Desauneaux que les statuts furent établis.

L'autre version rapportée par Mirès, d'après les confidences de Benoît Fould à Emile de Girardin, apparaît plus vraisemblable. « J'étais à Bade, dit M. Fould, « en 1851; je parcourais les journaux et dans mon oi-

(1) *Quatre ans de règne.*

« siveté, je lisais jusqu'aux annonces. L'une d'elles « me frappa, c'était celle de M. Mirès relative à la « société financière de la *Caisse des Actions réunies*, « au capital de 5 millions. Les bénéfices réalisés étaient « considérables, et je me disais que si M. Mirès, isolé, « avait pu former une société semblable, une société, « composée d'hommes considérables pourrait consti- « tuer une puissante organisation financière, destinée « à développer en même temps les grandes opérations « financières et les entreprises industrielles. A mon re- « tour, je cherchai à quels hommes je pouvais faire « part de ce projet et je ne trouvai personne de plus « convenable sous tous les rapports, que MM. E. et « I. Péreire. Ces messieurs, qui, indépendamment de « qualités très grandes sous le rapport de la moralité « et de l'intelligence, avaient publié quelques écrits sur « la formation de sociétés analogues, avaient donc « l'esprit préparé pour cet objet. Voilà comment est « né le Crédit Mobilier. Si j'ai attribué dans la répar- « tition du capital 500 actions à M. Mirès, comme « aux administrateurs, c'est que je le considère com- « me l'auteur du Crédit Mobilier, par l'idée que m'en « ont données ses publications et la création de « la *Caisse des Actions réunies* » (1).

Cette version paraît plus vraisemblable, pour la raison même qui rendait l'anecdote de Véron douteuse. Mirès reçut en effet 500 actions qui ne faisaient pas que rémunérer la campagne qu'il avait menée pour le Crédit Mobilier dans le *Journal des chemins de fer*. Pour la réclame que Bertin, ami personnel des Pé-

(1) MIRÈS, *op. cit.*, p. 22.

reire, fit dans le *Journal des Débats*, il ne reçut en effet que 150 actions.

Quoi qu'il en soit, après avoir été définitivement établis les 16 et 17 novembre 1852, les statuts furent approuvés le 18 novembre par Louis-Napoléon dans un décret signé à Saint-Cloud. *La Société Générale de Crédit Mobilier* était créée.

Parmi ses fondateurs et ses premiers actionnaires se trouvaient des Banquiers internationaux, Oppenheim de Cologne, Salomon Heine de Hambourg, Torlonia de Rome, des Banquiers français Fould, d'Eichtal, Mallet, Bechet-Dethomas, Cahen d'Anvers, etc., de hautes personnalités mondaines et gouvernementales, le duc de Morny, le duc de Mouchy, le duc de Galliera, le baron Seillière, Biesta, P. Daru, enfin des Saint-Simoniens, tels Rodrigues et de Lesseps.

Un certain nombre d'actions furent proposées au baron James de Rothschild, « conformément à la cour-« toisie financière », elles furent repoussées. « Cette « fraction était à dessein si mesurée, que le roi du « marché, jusque-là tout puissant, ne pouvait exercer « aucune influence prépondérante, et il dut la prendre « pour de l'ironie » (1).

40.000 actions furent d'abord émises, souscrites par 102 actionnaires. Les 80.000 autres ne furent placées qu'en 1853, un tiers fut réservé aux fondateurs, les deux autres aux actionnaires, proportionnellement à leur souscription première.

La Fondation de cet établissement de Crédit, suscita dans le monde de la Bourse, un enthousiasme extraor-

(1) PLENGE, *op. cit.*, p. 81.

dinaire. Les Péreire étaient déjà connus du public par leurs œuvres en matière de chemins de fer. Dès avant l'autorisation gouvernementale, les promesses d'actions de 500 francs, furent négociées à la coulisse qui se tenait alors rue de la Chaussée-d'Antin au Casino Paganini : elles montèrent en novembre à 995, 1.100 et même 2.110. Les actions furent introduites à la cote le 23 novembre 1852, à 1.100 (1).

2) *La mission Saint-Simonienne du Crédit Mobilier.*

Dans l'idée des Péreire, le Crédit Mobilier n'était pas une Banque ordinaire : il n'était qu'un des membres d'un système bancaire qui devait comprendre en outre un établissement de crédit foncier, un de crédit mutuel. Mais le Crédit Mobilier était celui qui leur tenait le plus au cœur. Ce devait être « leur » banque, celle où ils allaient concentrer toute leur activité. Tous leurs plans se rencontraient dans le Crédit Mobilier, et c'était par lui qu'ils pensaient pouvoir réaliser la totalité de leurs projets (2).

Car ils considéraient qu'ils avaient une mission à remplir. Le plan, d'une logique rigoureuse, était grandiose : il s'agissait de remédier à « l'insuffisance des « moyens de crédit offerts à l'organisation des gran- « des affaires du pays », à « l'isolement où étaient « réduites les forces financières », en dotant l'industrie d' « un centre assez puissant pour les relier entre « elles » (3), ce « centre » étant destiné à jouer prati-

(1) AYCARD, *op. cit.*, p. 41.
(2) PLENCE, *op. cit.*, p. 75.
(3) Rapport du 29 avril 1864.

quement le rôle de la *Banque* Saint-Simonienne, chargée d'unir « les intérêts généraux et les intérêts privés « qui sont le ferment de l'activité humaine ».

Tel était l'organe que les Péreire avaient résolu de créer, organe prodigieux, qui possédait en lui les germes d'une puissance sans limite ; il était destiné, si l'Etat, plus fort que lui à ce moment, n'entravait pas son développement logique, à présider à toute la Production nationale, à transformer tout notre régime économique, à le « socialiser » pour ainsi dire entre les mains d'un groupe de techniciens dont la puissance surpasserait alors celle de l'Etat ; il risquait de réaliser ainsi la Théorie Saint-Simonienne de la Production (1).

Créé en 1852, à l'époque où les chemins de fer, les entreprises de travaux publics, les grandes sociétés industrielles étaient nécessaires plus que tout autres, le Crédit Mobilier devait aider principalement les sociétés de capitaux, qui seules pouvaient réaliser un tel programme. Laissant de côté la partie commerciale de ces entreprises, il ne visait à leur procurer que le capital nécessaire à leur établissement, à leur extension : c'était sa raison d'être.

Bien que s'attachant principalement au crédit industriel, la Société de Crédit Mobilier, devait aider aussi au développement du crédit public.

Comment voulait-elle réaliser ce programme si vaste et si divers ? Isaac Péreire l'expliqua lors de la première Assemblée générale, le 29 avril 1854. Il consi-

(1) Voy. ce qu'en pense FORCADE, *op. cit.*

déra successivement les quatre fonctions du Crédit Mobilier :

1° Société commanditaire de l'Industrie;
2° Société financière;
3° Banque de placement, de prêt et d'emprunt;
4° Banque d'émission.

La fonction du Crédit Mobilier comme *société commanditaire de l'Industrie*, était la principale ; ç'avait été le nom de la Banque projetée trente ans auparavant dans le *Producteur*, et qui « pour des motifs politi- « ques » n'avait pu être constituée (1). Le Crédit Mobilier devait « jouer à l'égard des valeurs représen- « tant le capital de l'Industrie, un rôle analogue aux « fonctions que remplissaient les Banques d'Escompte « pour les valeurs représentant le fonds de roulement. « Le premier devoir de notre société est de travailler « au développement de l'Industrie nationale, de faci- « liter la formation des grandes entreprises, qui, livrées « à elles-mêmes, ont généralement tant de peine à se constituer » (2). Disposant « de nombreux moyens « d'information et d'examen qui manquent aux par- « ticuliers pour apprécier sainement la valeur intrin- « sèque ou l'opportunité des affaires qui leur sont « présentées », le Crédit Mobilier, quand il aurait une clientèle confiante, dirigerait et conduirait les mouvements de capitaux vers les entreprises qu'il aurait jugées digne de son patronage. Commanditer, c'était souscrire la totalité ou une partie seulement des actions. L'affaire étant bonne, il en résulterait une

(1) VERGEOT, *op. cit.*, p. 127.
(2) Rapport de 1854.

prime. A la faveur de cette plus-value, le Crédit Mobilier, en temps voulu, écoulerait chez ses propres actionnaires dans une proportion convenable, par le système des filles et des petites filles, les titres de la société commanditée (1). Pour ne pas immobiliser trop longtemps ses ressources, il chercherait à renouveler l'opération le plus souvent possible. Il devenait ainsi « l'auxiliaire de toutes les pensées d'utilité générale, « encourageant puissamment les efforts de l'Industrie « et stimulant partout l'esprit d'invention » (2). Société commanditaire de l'Industrie, le Crédit Mobilier devait donc favoriser à la fois l'intérêt général qu'il considérait avant d'accorder son patronage, l'intérêt particulier du commandité, qui sans son concours eût éprouvé des difficultés à se constituer, l'intérêt enfin de ses propres actionnaires qui en retireraient un double avantage : un gros dividende, la commandite étant fructueuse une fois l'affaire sagement étudiée, et un droit de préférence pour l'achat des titres des sociétés patronnées, susceptibles d'énormes plus-values.

Société financière, le Crédit Mobilier, apportait par une autre voie une aide à peine différente à l'industrie : au lieu de souscrire les actions à l'origine des entreprises, il devait dans les moments de crise leur fournir un secours passager et leur permettre de sortir d'un mauvais pas. Il pouvait de même mettre son crédit à la disposition des gouvernements pour leur consentir un prêt temporaire.

Pour tenir le rôle qu'il s'était assigné, le Crédit Mo-

(1) Forcade, *Rev. 2 Mondes*, 15 mai 1856.

(2) Rapport du Ministre de l'Intérieur à l'Empereur 21 juin 1854.

bilier avait besoin d'énormes ressources : c'est en tant que *Banque d'Emprunt et de prêt* qu'il devait y pourvoir et c'est par là qu'il ne ressemble à aucune autre Banque de crédit industriel, c'est par là qu'il prend contact avec la réalité. Isaac Péreire s'exprimait ainsi (1). « Il lui fallait deux capitaux, un capital-actions « toujours en fonction, et un capital-obligations immo- « bilisé à lointaine échéance, car quelle que soit « l'exactitude apportée à la sélection des affaires en- « treprises, celles-ci ne peuvent donner qu'après les « longs délais de l'établissement et de la vulgarisation « les résultats arithmétiques que l'on en attend mathé- « matiquement. Pour que le jeu des deux capitaux « puisse sortir son plein effet, il faut que le capital- « actions produise de gros bénéfices et que le capital- « obligations soit garanti à la fois par l'emploi qui en « est fait et la prélation dont il jouit sur la généralité « des produits. La nécessité rendait le gros dividende « obligatoire, afin de faciliter l'action centripète desti- « née à alimenter de façon continue le capital-obliga- « tions dont le chiffre était illimité ».

L'idée essentielle était donc la création d'obligations qui devaient fournir à la société, des ressources infinies. On trouvait déjà cette conception développée dans le premier numéro du *Producteur* consacré à la fondation d'une banque commanditaire de l'Industrie.

Par là la nouvelle institution se rapprochait du Crédit Foncier : « L'un prête sur immeubles par voie d'hy- « pothèque au moyen de son capital d'abord, puis à « l'aide d'obligations qu'il émet pour une somme égale

(1) PÉREIRE : *Œuvres complètes* G 4257.

« à celle des prêts effectués. L'autre place ou prête « sur valeurs mobilières et industrielles au moyen de « son capital d'abord, puis à l'aide des fonds que lui « procurent les obligations qu'elle est autorisée à émet- « tre pour une somme égale à celle de ses placements. « La Société générale du Crédit Mobilier prête d'un « côté ce qu'elle emprunte de l'autre, jouant ainsi le « rôle d'intermédiaire entre les capitalistes et l'Indus- « trie, substituant son crédit, accru de toutes les for- « ces qui tendent à s'agglomérer autour d'elle, au cré- « dit de chaque entreprise isolée » (1). Le bénéfice principal de la société devait résulter, en dehors du produit de son capital, de la différence entre le prix de ses emprunts et le produit de ses placements.

Ce système d'obligations à long terme était nouveau au milieu du XIX[e] siècle. Après en avoir conçu l'idée pour les chemins de fer en 1837 et 1839, les Péreire la firent adopter, sous sa forme définitive, obligations de 500 francs rapportant 3 %, en 1851 (2). On peut dire que c'est à elles que la France doit ses chemins de fer.

Cette même obligation, à long terme, devait fournir au Crédit Mobilier le plus clair de ses ressources. Son chiffre modique, la certitude d'un revenu bien garanti devait attirer la petite épargne soucieuse avant tout, de tranquillité. La société avec le prix de ses obligations se constituait un portefeuille formé principalement de valeurs à revenu variable. Ces valeurs étaient injustement dépréciées en 1852 : elles étaient « appelées à

(1) Rapport sur l'exercice 1863.
(2) Vergeot, *op. cit.*, pp. 129 sqq.

« doubler en un certain nombre d'années, et pendant « leur croissance, auraient produit des sommes suffi- « santes pour solder les intérêts et l'amortissement des « obligations et autres valeurs de circulation et de « crédit dont l'afflux aurait fait le fonds des ressour- « ces inépuisables de la caisse de la société » (1).

Les Péreire avaient une autre idée sur les fonctions de ces obligations à long terme, idée essentiellement Saint-Simonienne : grâce à elles, ils espéraient « opérer « par voie de consolidation en un fonds commun, la « conversion des titres particuliers d'entreprises di- « verses » (2). Cette expression qui parut incompréhen- sible à quelques contemporains peu familiers avec les doctrines Saint-Simoniennes, était pourtant très claire : c'était la réalisation de l' « omnium rêvé par tous les « financiers, par tous les hommes pratiques, omnium « formé de toutes les valeurs diverses se garantissant « l'une par l'autre, et qui, avec la garantie supplé- « mentaire du fonds social deviendrait la contre-partie « de l'émission des obligations » (3).

L'idée de cet omnium était parente de celle qui allait pousser le gouvernement sagement conseillé, à grouper en grandes compagnies, s'étendant sur un large réseau, les petites sociétés de chemins de fer, c'était suivant même l'expression d'Isaac Péreire, une « tentative d'égalisation du revenu au moyen d'un sys- « tème de compensation » (4).

(1) PÉREIRE, *Œuvres complètes* G 4257-8.
(2) Rapport, 1854. Aycard n'a voulu y voir qu'une phrase vide de sens.
(3) Rapport, 1860.
(4) Voy. PÉREIRE : *Œuvres complètes* G 4256.

Il y avait en outre, un autre avantage : la transformation en obligations des actions des petites entreprises, au capital de deux à quatre millions, les rendrait plus facilement négociables. On pourrait même, selon les Péreire, unifier par certaines séries d'obligations spéciales du Crédit Mobilier, les obligations des multiples compagnies de chemins de fer, si éparpillées de toutes façons, les divers titres de dettes communales et départementales. Enfin, le projet de créer des filiales sur les différentes places étrangères amenait même le Crédit Mobilier à songer à une obligation internationale (1).

L'omnium réalisé, cette politique de fusion devait établir la centralisation en une dette unique de toutes les dettes des entreprises. Il naissait alors entre elles une solidarité intime qui soulagerait le public du soin d'apprécer la force variable et incertaine des divers émetteurs. Alors, l'extrême facilité avec laquelle pourraient se négocier les titres de cette dette ouvrirait une nouvelle source de crédit à toutes les sociétés.

Tel devait être le rôle des obligations à long terme, ordinaires ou spéciales. En tant que *Banque d'émission*, le Crédit Mobilier devait en créer d'autres à court terme.

Celles-ci devaient avoir une fonction toute différente. Au lieu d'utiliser les capitaux définitivement épargnés, elles fourniraient un emploi rémunérateur au capital circulant, au fonds de roulement momentanément disponible. De même, les fonds qu'elles procureraient à la Société de Crédit Mobilier ne devaient pas être im-

(1) Plenge : *op. cit.*, p. 79.

mobilisés dans la commandite : ils serviraient à des prêts temporaires, au besoin à l'escompte, à des avances à court terme sur titres. Ils avaient une particularité intéressante : celle de participer à la fois du billet de Banque et de l'obligation : « Ils devront tout à la « fois servir à la mobilisation des effets dont ils seront « la représentation exacte, et prendre par leur forme, « par la facilité qu'ils offrent de régler chaque jour, « d'un coup d'œil, l'intérêt qui y est attaché, le carac- « tère et le rôle de monnaie fiduciaire... Le principe « de ces obligations étant de n'être remboursables qu'à « une époque correspondant à celles des effets qu'elles « représentent dans notre portefeuille, et de porter in- « térêt au profit du détenteur, leur émission se trouve « exempte de tout inconvénient, et doit avoir pour « effet, d'une part, d'utiliser une masse considérable « de fonds de caisse momentanément sans emploi, « d'autre part, de fournir à tous, un moyen de place- « ment régulier et permanent » (1).

Ces obligations à court terme, véritables billets de Banque à intérêt et qui portaient au dos le tableau des sommes dont leur valeur s'accroissait chaque jour, deviendraient de « véritables caisses d'épargne portati- « ves » (2). On devait les diviser en coupures telles qu'elles pussent se prêter à tous les besoins de la circulation.

Telle était la mission, si fortement inspirée de Saint-Simonisme, qu'assignaient les Péreire à la *Société Gé-*

(1) Rapport, 1854 — Voyez l'essai, qu'à tenté le Crédit Lyonnais, du Billet à Intérêt et qui échoua, p. 154.

(2) Voy. AYCARD, *op. cit.*, pp. 57-61.

nérale de Crédit Mobilier. Elle peut être ainsi résumée brièvement : au moyen des obligations à long terme commanditer des entreprises en formation, remplacer par un titre unique les divers titres de sociétés ou personnes morales peu connues et par là leur substituer son propre crédit; au moyen des obligations à court terme (et des comptes courants), faire des prêts sur diverses garanties, ou à découvert aux sociétés patronnées et aux clients. Ainsi, tous les capitaux, épargnes et fonds provisoirement inemployés, seraient par l'intermédiaire du Crédit Mobilier, apportés à ceux qui sauraient le mieux les utiliser, pour le plus grand profit du crédit industriel et du crédit public.

3) *L'organisation du Crédit Mobilier.*

C'est l'analyse des statuts établis les 16 et 17 novembre 1852, autorisés par décret du 18, qui nous montrera comment les Péreire avaient pratiquement et dans le détail, conçu l'organisation de la *Société Générale de Crédit Mobilier*. Ils avaient été obligés de fixer là, des limites provisoires à leurs opérations, des maxima qu'ils ne devaient pas dépasser. Dans le paragraphe précédent, nous avons vu quelle était l'essence de la doctrine sur quoi reposait le Crédit Mobilier, nous allons voir quelles bornes accidentelles, dès avant sa fondation ses créateurs durent lui assigner. Dans le paragraphe suivant, nous verrons comment la « Juris-
« prudence du Conseil d'Etat qui avait dû céder de-
« vant la volonté nettement exprimée du chef de l'Etat,
« après avoir entériné le dispositif, se rattrapa sur les
« détails, et tout en ayant visé l'article des statuts qui

« prévoyait la création des obligations, souleva mille « difficultés quand il s'agit de l'émission de ces va- « leurs » (1).

La *Société Générale de Crédit Mobilier* était constituée en société anonyme au capital de 60 millions, divisé en 120.000 actions de 500 francs, 40.000 étant émises d'abord. Son siège social était établi à Paris, dans un hôtel de la Place Vendôme.

Elle était administrée par un Conseil de 15 membres renouvelable par cinquième, et comprenant un Président et deux vice-présidents. Le premier conseil, désigné statutairement, devait comprendre 12 membres : de Abaroa, Ernest André, Biesta, Des Arts ; Ad. d'Eichtal, Benoît Fould, le duc de Galliera, Frédéric Grieninger (de la maison Pescatore), Ch. Mallet, le duc de Mouchy, Isaac Péreire et le baron Seillière. Il s'adjoignit très vite le duc de Morny, président du Corps Législatif. Tout administrateur devait déposer deux cents actions, inaliénables pendant toute la durée de ses fonctions (2).

Les pouvoirs du conseil d'administration étaient pratiquement infinis : notamment il autorisait les achats ou ventes de valeurs mobilières, tous crédits, toutes soumissions ou cessions d'emprunts, toutes avances sur dépôts de valeurs, toutes actions judiciaires, tous achats d'immeubles ou de mobilier; il déterminait l'emploi des fonds libres, nommait, révoquait les principaux agents de la compagnie, arrêtait les comptes, qui devaient être soumis à l'Assemblée géné-

(1) PÉREIRE : *Œuvres* G 4257.
(2) Statuts, titre III, art. 9 à 25 et 37.

rale et faisait, sur ces comptes et sur la situation des affaires sociales, un rapport à l'Assemblée des Actionnaires. Enfin, les administrateurs ne contractaient, à raison de leur gestion, aucune obligation personnelle et ne répondaient que de l'exécution de leur mandat (1).

Il y avait aussi, composé de 5 membres recrutés dans son sein par le conseil, un Comité d'exécution chargé, sous la surveillance de ce conseil, de la gestion des affaires sociales; il représentait la société vis-à-vis des tiers, exerçait les actions en justice, dirigeait les travaux des bureaux, nommait les agents secondaires et pouvait suspendre tous les employés, sauf à en référer (2).

L'Assemblée générale se composait des deux cents plus gros actionnaires (provisoirement et jusqu'à l'émission intégrale du capital, elle devait comprendre 4 membres par million de capital souscrit, sans pouvoir dépasser 200 membres). Elle se réunissait de droit chaque année en avril, et extraordinairement sur la convocation du conseil. Le quorum était de 40 membres représentant le dixième du capital. Les décisions étaient prises à la majorité, chaque membre disposant d'autant de voix qu'il possédait de fois 40 actions. Elle ne délibérait que sur l'ordre du jour établi par le conseil, mais qui pouvait comprendre les propositions communiquées quinze jours avant l'assemblée et signées de 10 membres au moins. L'assemblée entendait le rapport, fixait le dividende, nommait, s'il y avait lieu, les administrateurs, se prononçait souverainement sur tous

(1) Id. titre IV, art. 26 à 40.
(2) Titre IV, art. 41 à 43.

les intérêts de la compagnie et conférait au conseil, dans le silence des statuts, les pouvoirs nécessaires (1). Elle pouvait avec un quorum du quart, et à la majorité des deux tiers, sur la proposition du conseil et sauf approbation du gouvernement, modifier les statuts.

Sous cette direction, la société pouvait se livrer à des opérations que l'on peut ramener à trois rubriques (2).

Commandite de l'Industrie et appui du Crédit public. — La Société peut « souscrire ou acquérir des effets « publics, des actions ou obligations dans les différen- « tes entreprises industrielles ou de crédit constituées « en société anonymes... soumissionner tous emprunts, « les céder ou les réaliser, ainsi que toutes entreprises « de travaux publics. »

Création des obligations à long terme. — La Société peut « émettre pour une somme égale à ces souscrip- « tions et acquisitions, ses propres obligations ». Jusqu'à l'émission complète des actions représentant le capital social, les obligations créées ne pourront dépasser 5 fois le capital réalisé. Après l'émission complète, elles pourront atteindre 10 fois le capital, soit 600 millions, mais toujours elles devront être représentées pour leur montant total par le portefeuille.

Opérations de Banque. — La Société peut recevoir des sommes en comptes courants, faire des avances sur titres, faire le commerce des valeurs, opérer les recouvrements, payer les coupons, ouvrir une caisse de dépôts de titres. Les obligations à court terme ne pour-

(1) Titre IV, art. 43 à 55.
(2) Titre II, art. 5 à 8.

ront être créées à moins de 45 jours d'échéance ou de vue, et le total des sommes reçues en comptes courants et des obligations créées à moins d'un an de terme ne pourra dépasser le double du capital réalisé.

Les comptes devront être arrêtés le 31 décembre de chaque année. Un inventaire général de l'actif et du passif est alors dressé par les soins du comité d'exécution (1). — Les bénéfices, s'ils existent, devront être ainsi distribuées : on prélèvera d'abord 5 % du capital à titre d'intérêt; 5 % des bénéfices pour le fonds de réserve (jusqu'à un total de 2 millions). Le reste est distribué à raison de un dixième pour les administrateurs, neuf dixièmes aux actionnaires (2).

Enfin, l'article 61 est ainsi rédigé : « En cas de perte « de la moitié du capital souscrit, la dissolution de la « société sera prononcée, avant l'expiration du délai « fixé pour sa durée, par une décision de l'Assemblée « générale ».

Telle était l'organisation puissante et logique de la *Société Générale de Crédit Mobilier*. Les circonstances ne devaient pas lui permettre de fonctionner conformément à cette conception : elle fut détournée de son but.

4) *Le fonctionnement.*

Il convient d'étudier d'abord le milieu dans lequel vécut le Crédit Mobilier, les intrigues qui se nouèrent contre lui. Puis, on assistera à l'impossibilité pour les

(1) Titre VI, art. 56.
(2) Titre VII et VIII, art. 57 à 59.

Péreire de réaliser le plan qu'avait approuvé le gouvernement. Nous montrerons ensuite quel fut cependant l'Œuvre de cette Société mutilée et quelles forces la conduisirent inévitablement à sa perte.

Les premiers ennemis du Crédit Mobilier furent les Banquiers qui trouvaient en lui un nouveau et très puissant concurrent. Les Péreire apparurent à beaucoup comme de « turbulents intrus » (1). La Banque allemande, suisse, les intérêts catholiques qui pour le chemin de fer de la vallée du Rhône s'étaient déjà heurtés aux deux frères, se trouvèrent plus ou moins leurs adversaires tant en France qu'à l'Etranger. Nous avons vu combien le baron de Rothschild s'était opposé à la création de la nouvelle société (2). Il avait perdu la première manche, il ne se découragea pas.

En 1855, il réunit en un syndicat, les principaux ennemis du Crédit Mobilier : Dassier, Bartholony, Pillet-Will, Marcuard, Mathieu-Hentsch, Paccard Dufour, Blount, Talabot.

Il existait en outre, un autre concurrent, isolé celui-là, et plutôt sympathique aux conceptions des Péreire, Jules Mirès qui, après la *Caisse des Actions réunies*, fonda en juillet 1853 la *Caisse* et le *Journal des chemins de fer*, société en commandite par actions au capital de 12 millions, et en 1856 la *Caisse générale des chemins de fer* au capital de 50 millions (3).

Tous faisaient sensiblement les mêmes affaires que

(1) PLENGE, *op. cit.* p. 86.
(2) Voy. *supra*, p. 77 sqq.
(3) Voy. *supra*, p. 81 sqq.

le Crédit Mobilier, et nous les avons vus aux prises en Espagne tout particulièrement (1).

En 1859, le Crédit Industriel fut fondé et bientôt patronna les chemins de fer portugais (2). En 1864, le *Syndicat des Banquiers*, fondé en 1855 et dont la note du 9 mars 1856, qui refusait d'autoriser pendant l'année, la fondation de toute société devant émettre des titres sur notre marché, avait annihilé l'action, parvint à créer la *Société Générale* qui devait être la grande concurrente du Crédit Mobilier (3).

La Banque de France elle-même, était hostile aux Péreire qui l'avaient attaquée si souvent dans sa politique et qui lui avaient suscité un instant une rivale dans la Banque de Savoie (4).

Le gouvernement, d'abord favorable aux deux Banquiers, peu à peu se laissa circonvenir par tous les ennemis du Crédit Mobilier. Napoléon III de plus en plus fit taire la sympathie qu'il avait pour les Péreire. Il semble qu'il la leur conserva jusqu'au bout (5) : mais aux moments décisifs, il ne sut pas imposer sa volonté et c'est sur lui que retombe, en définitive, la responsabilité première de l'échec du Crédit Mobilier.

Les circonstances non plus ne favorisèrent pas ce dernier; mauvaises récoltes, choléra (1854-56), crises commerciales, guerres, par une fatalité continue, marquèrent chaque année, de 1852 à 1867. La Bourse après

(1) Voy. *supra*, p. 78 n. 1.
(2) *Infra*, p. 149.
(3) *Infra*, p. 156.
(4) Voy. *supra*, p. 34.
(5) Voy. Lettres de Rouher à l'Empereur « *Pap. et cor. resp. de la famille Impér.* » tome II, pp. 233 sqq.

avoir fait montre d'une vitalité extraordinaire de 1852 à 1856, vit pour de multiples raisons, son activité décroître progressivement entre 1859 et 1869 (1).

Tel fut le milieu où vécut la *Société Générale de Crédit Mobilier*. Pressentant toutes ces hostilités, les Pereire n'essayèrent pas moins d'appliquer le plan qu'ils avaient longuement mûri.

Ils subirent tous leurs échecs, au point le plus sensible, sur le terrain des obligations : il nous sera donc possible par l'étude des ressources dont ils disposèrent, de mesurer l'étendue de leur déception. Pour l'exposition de ces faits, l'ordre chronologique seul paraît pouvoir être adopté (2).

Nous avons vu qu'au moment de l'autorisation du Crédit Mobilier, 40.000 actions seulement avaient été émises, avec un versement de 250 francs.

Dès mars 1853, le conseil résolut d'émettre des obligations à court terme, 45 jours de vue. Elles étaient divisées en coupures de 10.000, 5.000 et 1.000 francs seulement, bien que le public en réclamât de 100 francs au taux de 3,65 % pour la facilité des transactions. Mais déjà la méfiance du gouvernement se faisait jour et il refusa. La première émission avait eu lieu le 2, et elle fut immédiatement couverte ; le 14, une nouvelle eut lieu pour trois millions à 90 jours de vue. Le conflit allait commencer avec le gouvernement.

Le 16 avril, le Crédit Mobilier fit paraître une note

(1) *Infra*, p. 163 sqq.

(2) VERGEOT, pour l'exposition des mêmes faits considére successivement Actions, Obligations, Comptes-courant, *op. cit.*, pp. 155 sqq.

disant que ces « billets à rente » 3 % à 45 ou 90 jours de vue, seraient reçus en paiement des souscriptions faites aux guichets de la société et en outre, remboursables en liquidation s'ils étaient présentés au visa avant le 13 ou le 28 du mois. Le 25, le ministre des Finances écrivit au conseil, lui disant que cette modalité n'était pas conforme aux statuts. Isaac Péreire répondit le 29 tout en faisant des réserves sur le bien-fondé de l'observation : « Monsieur le Ministre, ainsi « que nous avons eu l'honneur de le faire connaître « à Votre Excellence, dans la conférence que nous « avons eue avec elle, il ne sera, sur vos observations, « donné aucun suite à l'avis qui a motivé votre dé- « pêche » (1). C'était presque la condamnation des obligations à court terme, telles que les avaient conçues les Péreire.

Aussi lorsque, le 28 juin 1853, les obligations émises et les comptes courants, qui s'étaient, ceux-ci, accrus dans des proportions imprévues, atteignirent 60 millions, soit deux fois le capital versé, le conseil commença-t-il à retirer de la circulation les obligations à court terme, en les escomptant à un taux inférieur à celui de l'émission : on n'en entendit plus parler.

Cependant, le Crédit Mobilier se décidait à l'appel de la seconde moitié de son capital qui eut lieu ainsi : 75 francs du 5 au 20 juillet, 75 francs du 13 au 30 juillet, 100 francs du 15 au 31 décembre 1853.

(1) Nous avons trouvé dans les Archives de l'Association nationale des Porteurs français de valeurs mobilières la copie de cette correspondance, dont ni Vergeot, ni Plenge ne paraissent avoir eu connaissance. Aucun ne semble avoir recouru à cette source, cependant importante surtout pour l'histoire des années 1866-70.

Les comptes courants s'accroissaient toujours, un nombre plus considérable de compagnies confiant leur caisse à la nouvelle société.

En 1855, les opérations de la société s'étaient infiniment développées : elles allaient s'étendre encore; Isaac Péreire était appelé à Vienne pour négocier avec le gouvernement autrichien la création d'un Crédit Mobilier, d'un Crédit Foncier, d'une Société Immobilière pour les agrandissements de la capitale, enfin l'établissement de plusieurs chemins de fer (1). Il semblait que toutes les oppositions avaient été vaincues. Cé fut la plus belle année de la société, et celle où son destin se décida.

Toutes ses entreprises amenèrent à envisager l'émission d'obligations à long terme : 240.000 obligations de 500f productives d'un intérêt de 15 francs, remboursables au pair en 90 ans à partir du 1er septembre 1857 étaient offertes à 280 francs. Il en fut souscrit immédiatement pour 83 millions.

La spéculation poussa les actions du Crédit Mobilier à 1.650 francs. Tous ses rivaux se liguèrent « multi- « pliant les intrigues et les instances auprès du pou- « voir ». Le gouvernement intima l'ordre aux administrateurs de ne donner aucune suite à la souscription des obligations, de ne pas en délivrer les titres. Le 14 septembre « l'arbitraire fut même poussé à ce point, « qu'il fut interdit à la Société d'émettre à l'avenir « aucun emprunt sans l'autorisation préalable du « gouvernement. On couvrait l'illégalité (les statuts « approuvés par le Conseil d'Etat avaient été autori-

(1) PÉREIRE : *Œuvres* E 3083, n. 1.

« sés par décret), en la qualifiant d'acte du Prince » (1).

Après de longues négociations, il fut convenu de réduire l'émission à 120.000 obligations. Mais une difficulté surgit à la Chambre syndicale des agents de change au sujet de la liquidation du 30 septembre, car les actionnaires avaient la faculté de détacher leur coupon et de le donner pour solder leurs souscriptions. Afin de concilier l'intérêt des vendeurs et des acheteurs l'émission fut remise au 5 octobre. Les adversaires du Crédit Mobilier étant revenus à la charge, le gouvernement les écouta et interdit purement et simplement l'émission (2).

C'en était fait; privé de ses obligations, n'ayant d'autres ressources que son capital et ses comptes courants, la Société était détournée de son but : on lui avait ôté tous les moyens de l'atteindre.

Le conseil d'administration aurait pu proposer à l'assemblée une liquidation, il ne le fit pas. Il espérait toujours que le gouvernement reviendrait sur son interdiction. Il put croire en 1862 (3), qu'il allait enfin l'emporter : il ne l'emporta jamais.

Comme il disposait de deux branches de ressources distinctes, il les employa à deux genres d'opérations différentes. Il consacra le capital aux placements fixes, c'est-à-dire à la commandite au sens le plus large du mot : souscription des actions de compagnies à créer; acquisition d'actions de compagnies existantes. Aux

(1) *Id. Ibid.*
(2) VERGEOT, *op. cit.*, pp. 156-7.
(3) Voy. Rapport, 1863.

placements à échéance déterminée, il consacra le produit des comptes courants.

Ces deux sortes d'opérations différentes par leur nature propre et la nature des capitaux employés, eussent dû rester nettement séparées, le Crédit Mobilier cherchant à s'assurer une situation solide dans l'une et l'autre, en veillant à ce que les exigibilités demeurassent toujours convenablement proportionnées aux disponibilités (1).

Or dès 1855, lorsqu'on examine les chiffres de l'actif et du passif de ces deux catégories d'opérations, à long terme et à court terme, on s'aperçoit que le déséquilibre est réel : une partie des comptes courants est utilisée en placements fixes. C'est pourquoi jusqu'en 1859 le Crédit Mobilier chercha à réduire ses placements fixes par une « politique d'autolimitation ». Puis, à partir de 1865, il chercha un accroissement de ressources par le doublement de son capital qui fut réalisé en mai 1866 par l'émission de 120.000 actions nouvelles aux taux de 516 fr. 66.

Le Crédit Mobilier cependant était dans cette situation paradoxale : son capital était trop considérable, et il avait besoin de ressources fixes. En effet, il était contraint par le succès de ses premières années, à donner à ses actionnaires de gros dividendes. Or, ses statuts l'autorisaient à se livrer à des opérations de Bourse « sauf les ventes à découvert et les achats à prime », restriction illusoire puisque de tels marchés sont le fait « des spéculateurs qui jouent sans titres et sans

(1) VERGEOT (*op. cit.*, pp. 170-177.) discute longuement pour chercher à faire ressortir la situation exacte du Crédit mobilier de 1854 à 1866.

argent » (1), ce n'était pas son cas. Par la masse de titres qu'il avait en portefeuille, par les ressources qu'il pouvait ou non consacrer aux reports, il pouvait influer sur le cours des valeurs. Il le fit. Il joua pour son compte. Certains administrateurs jouèrent pour le leur, quelques-uns surtout à qui leurs fonctions officielles ou l'accès qu'ils avaient au conseil des ministres, permettaient d'être tenus au courant des événements politiques : rarement ceux-ci par leur fréquence presque continuelle, par leur importance, réagirent autant sur la Bourse.

Le Crédit Mobilier, lorsqu'il réalisait des bénéfices, devait les distribuer à ses actionnaires. Toujours ses réserves furent insignifiantes. Par contre, la baisse progressive des cours devait laminer son capital : ce qui arriva.

Cependant, son action de 1855 à 1867, ne fut pas stérile. Condamné à jouer à la Bourse pour distribuer des dividendes à ses actionnaires, le Crédit Mobilier, en la personne des Péreire, n'oublia pas ce qu'il devait au pays. Il fournit au moins quatre milliards aux compagnies qu'il créa (2), qu'il transforma, toujours guidé par l'intérêt général. Sociétés immobilières, sociétés de transports maritimes, compagnies de chemins de fer, françaises et étrangères, sociétés d'assurances, banques dans tous les pays de l'Europe, mines, forges, etc., aucun domaine ne lui demeura étranger, et

(1) Forcade, *op. cit.* Sur le Crédit mobilier et la Bourse, voy. Forcade et Plenge, *op. cit.*

(2) Vergeot, *op. cit.*, p. 166. Voy. Appendice, p. 235, la liste des scoiétés que soutint le Crédit mobilier.

c'est l'aide qu'il fournit, peut-être imprudemment, à une filiale qui fut l'occasion de sa chute.

5) *La chute.*

Le Crédit Mobilier avait créé en 1854, au capital de 24 millions, la *Compagnie de l'Hôtel et des Immeubles de la rue de Rivoli*, transformée en 1858 en *Compagnie Immobilière de Paris*. C'est elle qui construisit l'Hôtel du Louvre et aida au percement de la rue de Rivoli. Son objet était de « travailler à l'assainissement et à l'em- « bellissement de la ville de Paris, en donnant aux « constructions publiques et privées, le développement « et la perfection que ne peut atteindre l'entreprise in- « dividuelle » (1). En 1863, recueillant « les restes de « la *Société des Ports de Marseille* », fondée par Mirès, et s'annexant l'*Entreprise de la rue Impériale de Marseille*, elle devint, au capital de 80 millions, la *Compagnie Immobilière*. Or, les Péreire avaient toujours considéré Marseille comme la future tête de ligne des relations de l'Europe occidentale, et notamment de l'Angleterre avec le Proche et l'Extrême-Orient. Ayant abandonné, après le conflit avec les anciens Saint-Simoniens, Talabot, la Compagnie P.-L.-M., ils avaient obtenu du gouvernement la promesse de concession de la ligne Cette-Marseille, en prolongement du chemin de fer du Midi.

Prévoyant la plus-value qui en résulterait pour certains quartiers de Marseille, la Compagnie Immobilière procéda à des achats de terrain considérables (2). C'est

(1) Rapp. de la Cie Immobilière de 1859.
(2) VERGEOT, *op. cit.*, p. 190.

pourquoi le Crédit Mobilier lui avait ouvert un compte courant dont les avances étaient successivement balancées par le produit des emprunts contractés hypothécairement vis-à-vis du Crédit Foncier, ou chirographairement vis-à-vis du public. La Compagnie Immobilière ayant à tout moment le droit de contracter de tels emprunts, le Crédit Mobilier, qui était autorisé à faire des avances sur dépôts de titres, les regarda toujours comme étant régulières quant au fond. Si le conseil n'avait pas exigé le dépôt matériel de titres, c'est qu'il jugeait impossible d'établir à l'avance les conditions précises auxquelles ces emprunts pourraient être conclus, à un moment donné (1).

Mais là encore les hostilités qui s'étaient fait jour contre le Crédit Mobilier, se coalisèrent contre la Compagnie Immobilière et obtinrent du gouvernement qu'il revînt sur sa promesse formelle de concession. Celle-ci fut indéfiniment retardée. La Compagnie demeurait, en pleine crise du bâtiment, avec ses terrains, dans l'impossibilité de trouver un secours auprès du Crédit Foncier où Soubeyran la jalousait, cependant que le compte d'avances ouvert par le Crédit Mobilier s'accroissait chaque année, et atteignit 75 millons en 1866.

Le Crédit Mobilier doubla son capital pour consolider cette dette flottante, le moyen fut inefficace. Il s'adressa au Crédit Foncier pour transformer ses 75 millions de comptes courants créditeurs en un emprunt ferme à 3 ans. Après l'avoir laissé plus de 4 mois « os-

(1) Procès verbal du Conseil d'Administration du Crédit mobilier du 9 oct. 1867 (Arch. de l'Assoc. Nat. des Porteurs fr. de val.mob.)

« ciller entre la crainte et l'espoir » (1), Frémy, le gouverneur refusa toute aide. En cas d'échec c'était la liquidation, la moitié du capital étant perdue. Le Crédit Mobilier s'adressa alors à la Banque de France.

Celle-ci, ne voulant pas aider au maintien ou à la reconstitution de ce qu'elle appelait une maison de jeu, mit comme condition de son intervention la retraite de plusieurs des anciens administrateurs, dont les Péreire. Ils se démirent le 25 septembre 1867.

Une vive animosité s'éleva contre eux, des procès multiples leur furent intentés par les actionnaires, pour les condamner au remboursement des souscriptions.

Le comte de Germiny, président de la Société depuis la retraite d'Isaac Péreire négocia avec les anciens administrateurs (2) et obtint d'eux la signature de lettres de change pour une somme de 36.075.000 francs, et qui servirent à indemniser plus tard les actionnaires du Crédit Mobilier (3).

---

(1) Lettres de Rouher à l'Empereur ,18, 19, 24, 26 sept. 1867 « *Papiers et corresp. de la Fam. Imp.* » tome II, pp. 233 sqq.

(2) Il y a dans les Archives de l'Assoc. Nationale un projet de convention entre le comte de Ferminy et les Péreire et consorts. Datant de la première moitié de 1868 (juin ?) elle explique les évènements de 1866 à 68. Les procès-verbaux du conseil donnent aussi quelques éclaircissements.

(3) La contribution des Administrateurs fut : Péreire 12.000.000 fr. ; Duc de Galliera : 10.000.000 fr. ; Cibiel 2 millions 500.000 fr.; Seillière 3.000.000 fr.; Mallet 2.000.000 fr.; Salvador 2.000.000 fr. ; Biesta 2.000.000 fr. ; Grieninger 1.500.000 fr.; Darblay 600.000 fr.; Rodrigues 300.000 fr.; Dollfus : 100.000 fr.; Lebey 50.000 fr.; Thurneyssen 25.000 fr. Total : 36.075.000 fr. — Voy. le Rapport de la Cie Imm., 1868 sur projet de fusion avec le Crédit Mobilier.

Finalement, Société Immobilière et Crédit Mobilier fusionnèrent et furent liquidés sous la présidence du comte de Germiny. Le 12 novembre 1871 la dissolution du Crédit Mobilier ayant été prononcée, une nouvelle société fut fondée qui n'avait de commun avec l'ancienne, que le nom.

6) *Conclusion.*

Il nous semble qu'elle s'impose d'elle-même. Les contemporains l'ont mal jugée : « La Société de Cré-« dit Mobilier, c'est la plus grande maison de jeu qui « ait jamais existé dans le monde. Elle n'est instituée « que comme telle, elle n'agit que comme telle » (1) : « Le Crédit Mobilier en vivant et prospérant ne pouvait « être pour la fortune publique qu'un chancre rongeur. « Certes, mieux aurait valu pour la France être livrée « en1852 à tous les bandits de l'Italie qu'à l'exploita-« tion Saint-Simonienne du Crédit Mobilier » (2) et encore « la pieuve Saint-Simonienne du Crédit Mobilier » (3).

En considérant l'œuvre du Crédit Mobilier on ne peut être que saisi d'admiration pour ce qu'a pu créer en quinze ans, dans un milieu hostile, malgré une lutte continuelle, une société qui n'avait en vue que les Intérêts de l'industrie et du crédit public. Qu'aurait-elle fait si le gouvernement, qui est le grand responsable,

(1) Berryer : *Affaire Goupy*, 1856 — *Œuvres*, Didier, 1876, t. II p. 407.

(2) Boudon : *La vérité sur la situat. écon. et fin. de l'Empire*, 1867, p. 172.

(3) *Id.* p. 201.

l'avait laissée se développer à son gré, suivant les projets de ses fondateurs? Peut-être la France n'était-elle alors pas prête pour des conceptions si hardies. La tutelle où le gouvernement tenait les sociétés de capitaux n'était plus en harmonie avec l'état économique. La tendance au monopole du Crédit Mobilier, par sa politique de fusion, que les ennemis de la nouvelle institution exposèrent avec abondance, n'aurait pas été redoutable si l'on avait laissé le Crédit Mobilier recueillir les 600 millions dont il estimait avoir besoin : leur ami Chevallier avait évalué en 1832 à 4.500 millions, la somme nécessaire pour organiser en France un système complet de banques (1). Les Péreire firent beaucoup avec très peu de chose. C'est à cette idée que nous nous arrêterons. Mais que l'on ne préjuge pas, de l'échec du Crédit Mobilier, la faillite des conceptions Saint-Simoniennes. Tel qu'il fut, le Crédit Mobilier a été pour ses fondateurs eux-mêmes, — surtout pour eux — une déception.

(1) PLENGE, *op. cit.*, pp. 75-80.

CHAPITRE V

Les grandes Sociétés de Crédit. Les Banques de Dépôt.

Le Crédit Mobilier (banque de prêts à long terme, et qui devait tirer ses principales ressources d'obligations mobilières où s'investiraient des capitaux en quête de placement durable), était d'origine française. Les Sociétés de crédit qui furent instituées après 1859, s'inspirèrent d'idées étrangères : elles cherchaient avant tout à recueillir et utiliser les fractions de capitaux épars et momentanément sans emploi. Obligées d'employer ces capitaux à des opérations lucratives pour

(1) En dehors de ces grandes sociétés de crédit et ne faisant pas partie de la Haute Banque, il y avait encore sous le second empire d'assez nombreuses Sociétés secondaires. Citons : Caisse générale des chemins de fer Mirès et Cie, Caisse fédérale des actionnaires Amail et Cie, Soc. gén. de Crédit maritime, Soc. de Crédit Industriel J. de Malevergne et Cie, Caisse centrale de l'Industrie Vergniolle et Cie, Caisse commerciale Bechet Dethomas et Cie, Caisse Lehideux Lehideux et Cie, Union financière et Industrielle St Paul et Cie, Caisse générale des avances sur titres Destrem et Cie, Caisse d'Escompte Prost et Cie. — Certaines comme la Caisse Bechet Dethomas se rendaient adjudicataires de nombreux emprunts de villes.

pouvoir leur attribuer un intérêt, et de les rembourser soit à vue, soit dans un délai très bref, elles devaient tendre à accroître leur clientèle, à aller au-devant d'elle en créant des succursales, pour diviser les risques de remboursement en masse, et aussi à restreindre les mouvements de numéraire par le développement des chèques et des virements. Les progrès de ces sociétés furent lents d'abord, l'éducation du public fut difficile. Il ne fut pas possible avant 1870 de créer, à l'instar du Clearing House de Londres, une chambre de compensation. Néanmoins, l'habitude des dépôts et des comptes courants s'était déjà fort répandue : le 16 mars 1867 on remarquait que la somme des dépôts et des comptes courants créditeurs de nos 10 principales sociétés de crédit se montaient à 800.451.000 fr.

A la vérité, c'était surtout le modèle anglais qui avait inspiré les fondateurs de nos grands établissements de crédit. On pouvait cependant hésiter à se prononcer sur la nature véritable de quelques-uns : aucune division très nette du travail ; si la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* et la *Société de Dépôts et de Comptes Courants* pouvaient se ranger parmi les Banques de dépôts imitées le plus exactement des Joint Stocks Banks anglais, la *Société Générale* pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France, et à un moindre titre, le *Crédit Lyonnais* se rapprochaient beaucoup aussi des Banques d'affaires.

Au reste, ces quatre sociétés, qui sont les principales, ne jouèrent sous le Second Empire qu'un rôle assez modeste. Premiers représentants de la Banque moderne, elles éprouvaient des méthodes, inventaient, hésitaient.

Elles cherchaient à familiariser le public avec les comptes de dépôts, les comptes courants, les chèques, les virements. Les goûts du public étaient incertains : il n'avait pas encore confiance. Pour toutes ces raisons, si l'on peut assister avant 1870 au développement graduel des Sociétés de Crédit, il n'est pas moins vrai que c'est pour elles une période d'enfance, pénible parfois, incertaine aussi, si bien que l'on peut voir quelques-unes d'entre elles, ne plus répondre exactement au dessein de leurs fondateurs.

A) *La Société générale de Crédit Industriel et Commercial.*

Les Banques de dépôt exigent des capitaux considérables, tant pour leurs fonds de roulement que pour fournir une garantie suffisante. C'est pourquoi elles ne purent se développer que fort tard. En Angleterre même, la première date de 1834, où fut abolie l'interdiction faite, depuis 1708, à un groupe de plus de six personnes de fonder une Banque dans un rayon de 65 milles autour de Londres. C'est en effet seulement le 10 mars 1834 que William Gilbart fonda la *London and Westminster Bank*, au capital de 50.000 £, dont 1/5 seulement était appelé, les actionnaires demeurant indéfiniment responsables. Un intérêt d'au moins 2 % était versé aux déposants qui pouvaient retirer à vue les sommes inférieures à 1.000 £, après un préavis si elles dépassaient cette limite. Les débuts de cette nouvelle Banque furent difficiles : on lui refusa le droit d'ester en justice, d'accepter des traites à moins de 6 mois d'échéance. La Banque d'Angleterre ne voulut

pas lui ouvrir un compte, ni lui permettre d'entrer au Clearing House. Mais la Banque d'Angleterre ne payait pas d'intérêts sur les dépôts; les Caisses d'épargne n'acceptaient que des versements inférieurs à 30 £ et seulement jusqu'à concurrence de 150 £. La nouvelle institution répondait à un besoin latent; sagement administrée, elle prospéra. Le capital fut porté successivement à 200.000 livres puis 600.000 livres et 5.000.000 de livres. De nomberuses autres sociétés se créèrent sur ce modèle. Leurs actions faisaient, au milieu du siècle, des primes du triple au quintuple de leur valeur nominale.

C'est pour introduire dans notre pays ces méthodes qui avaient fait leurs preuves en Angleterre, « pour com-« pléter par un nouveau rouage, jusqu'alors inexpéri-« menté en France, le mécanisme de nos institutions de « crédit » (1), que le 28 décembre 1858, 6 banquiers et négociants se mirent d'accord et jetèrent les bases de la « *Société Générale de Crédit Industriel et Com-« mercial* ». C'étaient Arm. Donon, banquier à Paris, William Gladstone, banquier à Londres, David Hansemann, ancien ministre des Finances de Prusse, M. Montané, F.-B. Arlès-Dufour, négociant à Lyon, et A. Dufour-Féronce, directeur du Crédit Allemand de Leipzig. Ce fut seulement un décret du 7 mai 1859 qui l'autorisa.

Le capital était de 60 millions, 40 millions furent émis tout d'abord sur lesquels, selon le mode anglais, on n'appela que le quart. La société était administrée par un Président et un vice-président nommés et révo-

(1) Rapport, 19 avril 1860.

qués par l'Empereur, 18 administrateurs, 3 censeurs. Tous les 6 mois, un extrait de la situation devait être remis au ministre de l'Agriculture, du Commerce et des Travaux Publics, aux Préfets de la Seine et de Police, à la Chambre de Commerce et au greffe du Tribunal de commerce.

On peut voir déjà combien on se méfiait de cette innovation. Le même sentiment de crainte se fait jour dans les statuts : la société ne pouvait faire des avances aux sociétés françaises, que moyennant des sûretés; elle ne pouvait souscrire aux emprunts que pour le compte de tiers; la somme des comptes courants ne pouvait excéder 1 fois 1/2 le capital plus les réserves, ni en tous cas être supérieure à 60 millions; le total des dépôts ne pouvait dépasser 15 millions (chiffre qui fut porté à 60 par le décret du 16 février 1861).

La constitution des réserves était aussi réglementée étroitement; si les bénéfices semestriels dépassaient 2 % du capital réalisé, 1/4 était prélevé pour la Réserve; les 3/4 s'ils étaient supérieurs à 4 %. Mais la réserve ne pouvait dépasser le 1/5 du capital.

Cette surveillance qu'exerçait le gouvernement sur la nouvelle société, la gêna peut-être, mais fut pour beaucoup dans la confiance qu'elle inspira vite. Le décret d'autorisation du 7 mai 1859 choisit pour Président du conseil d'administration, le marquis d'Audiffret, sénateur, président honoraire de la Cour des Comptes, membre de l'Institut, et pour vice-président Lichtlin, directeur de la Banque d'Algérie.

Dans le premier rapport du 19 avril 1860, le marquis d'Audiffret caractérisait très exactement la société: « Sa « principale fonction est celle d'une caisse de dépôts,

« ouverte aux fonds restés temporairement sans em-
« ploi dans les mains des petits et des grands capita-
« listes, et elle est appelée à faire fructifier leurs
« stériles encaisses par une allocation d'intérêts en
« les rendant aussitôt à la circulation, au travail et à
« la production... Vous vous rappelez aussi qu'il est
« interdit à notre société, de s'engager dans les affai-
« res qui obtiennent son patronage, de se mettre à
« découvert vis-à-vis des tiers ni de s'attribuer une
« participation quelconque dans les souscriptions
« qu'elle ouvre au public ».

Son président dut plusieurs fois insister sur son caractère exclusif d'intermédiaire dans le placement de valeurs : son titre de Société générale de *Crédit Industriel* et commercial avait suscité quelques craintes : quelques-uns y voyaient un nouveau Crédit Mobilier.

Donc l'idée principale de cette nouvelle Banque était de familiariser le public avec le mécanisme des dépôts. Néanmoins, c'est avec timidité qu'elle commença ses opérations : elle fixa un minimum de 3.000 francs à ses dépôts, avant de les bonifier d'un intérêt de 2 1/2 à 3 %, puis un maximum de 10.000 francs. Elle remettait au titulaire un « livret contenant des récépissés en « blanc », c'est-à-dire un carnet de chèques (1). L'abondance des dépôts laissant à désirer, le *Crédit Industriel* (c'est ainsi qu'on le nommait déjà) offrit au public, un plus grand nombre de combinaisons : au lieu de ne servir d'intérêts que sur les comptes à 90 jours de vue, on en servit, à vue, avec 1 1/2 d'intérêts, à 3 jours avec 2 1/2, à 10 jours avec 2 3/4, à 90 avec 3 %.

(1) Boudon, *op. cit.*, p. 104.

Le nombre des déposants s'accrut de 429 en 1859 à 5.608 en 1869.

Le Crédit Industriel utilisait ses dépôts, soit à des avances bien garanties, soit à des escomptes de bon papier réescomptable à la Banque de France.

En 1860, il créa un service d'exécution d'ordres de Bourse — moyennant une commission supplémentaire de 1/15 % — corollaire du service de dépôts de titres : titres ou argent portaient intérêts jusqu'au jour (ou depuis le jour), de la transaction : il n'y avait pour le client ni frais de déplacement, ni perte de temps, ni perte d'argent. Afin d'être plus près de sa clientèle, la Société ouvrit en 1863, 4 succursales dans Paris, puis une 5e en 1866 (1).

Le Crédit Industriel ouvrit ses guichets à de nombreuses émissions, pour le compte de sociétés soit françaises, soit étrangères. Parmi celles-ci, il faut retenir la souscription au pair des 35 millions pour la construction des chemins de fer portugais : l'affaire fut désastreuse; au bout de 5 ans, les actions avaient perdu les quatre cinquièmes de leur valeur. Là où l'effort du Crédit Industriel fut le plus fécond c'est dans la création de banques filiales autonomes.

Nous avons vu qu'en 1860 l'ancien sous-comptoir des métaux devenu, au capital de 20 millions, le *Sous-Comptoir du Commerce et de l'Industrie*, était considéré comme « une sorte de succursale indépendante du Crédit Industriel et Commercial » (2). En 1863, il aida

(1) 99, Rue du Bac ; 162, Rue St-Denis ; 122, Rue Montmartre ; 131, Bd Sébastopol puis une à Bercy.

(1) Le Conseil s'en défendait : « Est-il donc nécessaire de rappeler que le sous-comptoir est une société anonyme

à la constitution de la *Banque de crédit italien*, de la *Banque fédérale de Berne*, de la *Société de Dépôts et de comptes courants* à Paris. En 1864, ce fut la *Société Lyonnaise de dépôts, de comptes courants et de crédit industriel* (1), ainsi que la *Société Marseillaise de crédit industriel et commercial et de dépôts* (2), en 1866 la *Société de crédit industriel et de dépôts du Nord* (3).

C'est ainsi que notre première banque de dépôts favorisa l'apparition dans nos plus grands centres industriels, d'institutions semblables : l'une d'elles mérite une attention spéciale, c'est la *Société de Dépôts et de comptes courants*. Elle fut fondée le 6 juillet 1863, avec Armand Donon pour président, au capital de 60

---

complètement indépendante de la notre, ayant son capital, son conseil, son fonctionnement propres. Nos rapports se bornent à l'escompte que nous lui faisons d'effets garantis par des actes de nantissement sérieux et réguliers ». Rapport 17 avril 1867.

(1) Au capital de 20 millions et dont les statuts étaient semblables à ceux du Crédit Industriel.

(2) Au capital de 20 millions dont 15 versés.

(3) Voici quelles furent encore ses principales opérations : 1859, Placement en France de 25 millions de l'Emprunt russe de 12 millions £ contracté à Londres ; Oblig. de la Cie des Eaux ; 1860, Oblig. de la ville de Rouen, des Docks de Marseille ; 35 millions pour Ch. fer portugais ; Ch. fer Algériens ; Réorg. du sous-comptoir des métaux qui devient au capital de 20 millions, le sous-comptoir du Commerce et de l'Industrie ; 1861, Soc. réorg. des ch. fer romains ; Obligat. des Docks du Havre ; 1862, Cie du gaz de Bruxelles ; Oblig. des chem. fer portugais et romains ; 1863, Soc. des Chantiers et Ateliers de l'Océan ; Banque de Crédit italien... ; Banque fédérale de Berne ; 1864, Société Lyonnaise... et Soc. Marseillaise... ; 1866, Soc. de Crédit... du Nord ; 1868, Oblig. des chem. fer romains.

millions dont 15 seulement étaient versés. Ses statuts étaient presque semblables à ceux du Crédit Industriel : Banque de dépôts exclusivement, la Société ne pouvait faire aucun prêt à découvert; ses avances sur valeurs devaient être inférieures à 3 millions et pour 6 mois au plus. Elle ne devait ni acheter ni vendre de valeurs pour son propre compte. Tous les mois, elle publiait un bilan.

Elle demeura très liée au Crédit Industriel, jusqu'en 1870. « Nous voyons inscrits sur nos listes d'action-« naires, disait le rapport du 11 avril 1864, presque « tous les noms de ceux qui ont concouru à la forma-« tion de la Société Générale de Crédit Industriel et « Commercial ». A l'instar de cette Banque, la Société de Dépôts et de Comptes Courants créa 4 succursales dans différents quartiers de Paris (1). « Tous les chè-« ques pourront être désormais encaissés indifférem-« ment dans les 10 caisses de nos deux sociétés » (2).

Ces deux Banques de dépôts, toujours unies, se développèrent parallèlement, patronnant les mêmes entreprises : « Nous ne sommes pas une banque de spé-« culation ou d'affaires industrielles, car nous n'avons « pas la faculté d'acheter des valeurs de Bourse et « nous ne pouvons prêter sur titres que dans une pro-« portion minime, équivalente presque à une prohibi-« tion (69.000 francs, le 9 avril 1867 pour les Dépôts « et comptes courants). Notre système consiste à em-« ployer en papier de Banque facilement réalisable les

(1) 17, Rue Rivoli ; 54, Rue Rambuteau ; 95, Rue St-Honoré ; 57, Rue Dauphine.

(2) Rapport, 11 avril 1864.

« deniers du public qui garde la faculté de les repren-
« dre à sa volonté » (1).

B) *Le Crédit Lyonnais.*

Bien qu'il ait été fondé comme Banque régionale, désirant étendre son action seulement entre Dijon et Marseille, cet établissement ne saurait être laissé de côté. *Le Crédit Lyonnais* devait devenir le type le plus parfait et le plus représentatif des grandes Banques françaises : aucune restriction légale ne l'entrava à ses débuts et son fondateur, président de son conseil d'administration, Henri Germain, « banquier et savant » fut l'exemple le plus achevé du banquier français moderne (2).

Ce fut la première application considérable de la loi du 23 mai 1863 qui avait créé une sorte d'anonymat restreint et libre en autorisant les sociétés à responsabilité limitée.

Le 6 juillet 1863, Henri Germain groupant autour de lui l'élite du monde industriel et financier de Lyon et de Genève (3), fonda au capital de 20 millions (c'était le maximum autorisé par la loi), le *Crédit Lyonnais*. Possédant la même liberté d'action qu'une grande

(1) Rapport, 10 avril 1867.

(2) Voy. sur H. Germain : FRANZ HEYMANN, *Correspondant*, 10 février 1905.

(3) Arlès-Dufour, Bellon, Brolemann-Odier, M. Chabrières, P. Chartron, H. Germain, Girodon, Hentsch banquier à Genève, Jacquier, Julien, Lenoir agent de ch. à Genève, Mangini, C. Michel, C. Paccard banquier à Genève, Pignatel, Ch. Sautter, Schenkler, Testenoire, Vautier : Tel fut le 1er Conseil d'administration.

maison de Banque particulière (1), ses statuts en firent à la fois une banque de dépôts et de crédit mobilier. En dehors de l'escompte de tous engagements industriels et commerciaux à échéance fixe, des avances sur valeurs, reports, paiements, recouvrements, exécution d'ordres de Bourse, ouvertures de comptes courants et de caisses de dépôts, souscriptions pour le compte des tiers, le Crédit Lyonnais pouvait soumissionner tous emprunts, acheter ou vendre des titres, et faire « généralement toutes opérations de Banque ».

Sans parler des services qu'il sut rendre à l'industrie et au commerce de la région lyonnaise par des prêts directs ou des avances sur titres, rôle essentiellement local, bien qu'il ouvrît une succursale à Paris dès 1864 (et à Marseille, la même année), première véritable succursale de société de crédit que la France ait connue, il convient de chercher comment il sut perfectionner le mécanisme des dépôts et des comptes courants, et par là, servir d'exemple aux maisons parisiennes.

Le Crédit Lyonnais proposa 4 systèmes de dépôts à ses clients : *le dépôt à vue*, *le dépôt à échéance*, *le dépôt avec ouverture de compte courant*, *le bon à Intérêt*.

Les deux premiers modes de dépôt s'adressaient principalement à des personnes retirées de la vie industrielle ou exerçant des professions libérales ou même aux classes ouvrières : le nombre de ces comptes s'accrut de 1.280 en 1863 à 19.500 en 1866 sans que leur moyenne s'éloignât beaucoup de 2.000 francs.

L'admission aux comptes courants si difficile à la

(1) Forcade, *La Semaine financière*, 1863, p. 741.

Banque de France, entourée de tant de formalités dans les autres établissements de crédit, s'obtint au Crédit Lyonnais sous la seule condition d'effectuer un premier versement de 50 francs. Il était alors fait remise au déposant d'un carnet de compte, pour l'inscription des versements, puis, d'un carnet de chèques et si demande en était faite de bons de virement pour le transfert de sommes d'un compte à un autre, afin d'éviter toute perte d'intérêts. De plus, tous coupons payables à Lyon pouvaient être portés, au crédit des comptes courants. Le règlement de ces opérations avait lieu tous les 6 mois, le 30 juin et le 30 décembre. Ainsi tout déposant pouvait, pour tous les besoins de son commerce et de sa vie journalière, remplacer sa caisse par la caisse du Crédit Lyonnais.

Enfin, c'est le Crédit Lyonnais qui, parmi les grands établissements de crédit français, tenta le premier l'expérience des « billets à intérêts » (1). L'idée en était ancienne : on la trouve déjà dans les écrits des Péreire en 1830, dans la Banque rationnelle de Girardin. Laffitte en 1837 les avait réalisés un instant, ainsi que les caisses qui s'étaient créées sur le modèle de la *Caisse générale du commerce et de l'industrie.* Plus récemment, les Péreire les réclamaient encore de la Banque de France et cherchaient à les réaliser au Crédit Mobilier. L'idée était la suivante : Il est parfois gênant d'avoir à se déplacer jusqu'à une banque lorsqu'on veut y faire un dépôt ou le retirer. Dautre part il n'est pas sans inconvénient de garder chez soi du

(1) Voy. HIERNAUX : *Organisation du crédit au travail,* Paris 1884, p. 85

numéraire improductif. Il faudrait donc lancer dans la circulation des titres qui « serviraient comme les bil-« lets de Banque à effectuer des paiements, en même « temps qu'ils offriraient un placement à ceux qui s'en « serviraient » (1). C'étaient des « billets à intérêts » d'une valeur nominale de 100 francs, remboursables à 5 jours de vue et dont la valeur s'accroissait chaque jour de l'intérêt échu fixé à 1 centime par jour. Pour faciliter le calcul, un tableau de négociation placé au revers indiquait le montant de l'intérêt à toute date de l'année. C'était un essai loyal : il échoua ainsi que l'annonça le rapport du 25 avril 1865. « L'usage de ces « titres a rencontré des difficultés particulièrement « auprès des caissiers qui préfèrent se servir de bil-« lets dont la valeur ne varie pas chaque jour. Ainsi « ce qui fait le mérite de ces nouveaux bons créé en « même temps un obstacle à leur succès ». L'émission après avoir un moment atteint 1.200.000 francs décrut peu à peu et cessa tout à fait.

Pour favoriser les dépôts de titres le Crédit Lyonnais supprima en novembre 1866 le droit de garde de 0 fr. 05 par semestre et par titre, ainsi que la commission pour l'exécution des ordres de Bourse : aussi le total des coupons payés passa-t-il de 100.000 francs en 1863 à 32.700.000 francs en 1869. Enfin, tandis qu'au Comptoir d'Escompte, au Crédit Industriel, la moyenne des effets escomptés ne tombait guère en dessous de 10.000 francs, au Crédit Lyonnais elle se tenait aux environs de 2.000 francs.

Telles furent les innovations qu'apporta le Crédit

(1) Rapport, 25 avril 1865.

Lyonnais avant 1870 aux habitudes bancaires. Etablissement entièrement libre de ses actes, il usa de sa liberté au plus grand profit de tous : aussi après un moment de faiblssse lors de la crise de 1866-67 (1), ayant une clientèle nombreuse en province, pût-il dès 1872, transformé en société anonyme, devenir la première de nos grandes banques de dépôt sous la direction prudente et avisée d'Henri Germain.

C) *La Société Générale pour le développement du Commerce et de l'Industrie en France.*

Y avait-il donc place enore dans notre organisation bancaire en 1864 pour un nouvel établissement, qui, selon l'espoir de ses fondateurs, devait tenir le premier rang par l'importance de son capital et le chiffre de ses affaires ? Il le parut aux plus grandes personnalités de la Haute finance parisienne. En effet, on pouvait remarquer vers les années 64 que les grandes entreprises de travaux publics, réunies en compagnies puissantes, pouvaient reevoir directement le crédit du public, mais ces sociétés puissantes étaient loin d'absorber en elles l'ensemble des affaires industrielles et commerciales du pays. Il fallait un grand intermédiaire de crédit entre le public et les associations commerciales et industrielles restreintes du pays : pour elles les petits capitalistes ne se sentaient que peu d'attrait, manquant d'éléments d'information et de contrôle (2). La *Société Générale pour le développement du Com-*

(1) Voy. Appendice H, p. 242 les maxima et minima du cours annuel des actions.

(2) Forcade dans *La Semaine financière*, 1864, p. 355.

merce et de l'Industrie en France, appelée plus brièvement *Société Générale*, devait créer ce courant nouveau de capitaux « vers les agents premiers de la production « et des échanges » : son objet essentel était d'apporter aux sociétés ordinaires le « crédit commandi- « taire », afin d'accroître les forces productives et les débouchés du pays. D'une telle société le besoin ne s'était pas fait sentir vers 1852 où les grandes compagnies elles-mêmes jouissaient encore de peu de crédit : la Société de Crédt Mobilier s'était constituée pour elles. C'était pour « démocratiser le crédit » que se fondait la Société Générale, en profitant de toutes les expériences (1).

Après 15 mois (2) de négociations, retardées tant par l'Emprunt de 1864 et la loi sur les coalitions ouvrières que par l'opposition manifestée par le Crédit Mobilier ou la méfiance inspirée au gouvernement par les sociétés financières, s'étant entendus sur les statuts les

(1) *Journ. des actionnaires*, 1864, p. 115.

(2) Déjà en 1855 s'était constitué le Syndicat des Banquiers sous le patronage de J. de Rotschild, A. Dassier, Bartholomy, Pillet-Will, Marcuard, Hentsh, Paccard-Dufour, Ed. Blount, P. Talabot, etc. Constitué pour lutter contre le Crédit Mobilier, alors dans toute sa puissance, il devait, en « résumant toutes les relations financières de France avec l'Etranger » aider ces banquiers à « conserver leur juste considération et leur prépondérance sur les marchés étrangers ». Les projets du Syndicat furent ajournés à la suite de la note du 9 mars 1856 (voy. *infra*, p. 188), c'est ce syndicat, reconstitué et renforcé qui entreprit la création de la Société générale. Voy. AYCARD, *op. cit.*, p. 200, PLENGE, *op. cit.*, p. 87 et KAUFMANN, *op. cit.*, pp. 19-20.

1er et 4 mai 1864, les fondateurs (1) obtinrent ce même jour, le décret d'autorisation.

Ils s'étaient inspirés de la *Société Générale belge* qui avait déjà fait ses preuves, cependant qu'une société semblable était créée presque en même temps à Londres : la *General Credit and finance Compagny of London Ltd.* Dès avril 1863, les fondateurs de ces deux sociétés en formation avaient passé un traité par lequel sans fusionner d'aucune façon, ni aliéner en rien leur liberté, elles s'assureraient la faculté de s'intéresser réciproquement dans leurs opérations (2).

La Société Générale française était constituée au capital de 120 millions, chiffre unique à l'époque pour une institution de crédit : il était divisé en 240.000 actions de 500 francs dont le premier quart devait être versé dans les 10 jours, le second à une époque fixée par le conseil, le reste, soit 250 francs, après approbation du ministre des Finances : le gouvernement voulait assurer aux créanciers une garantie sérieuse. La nomination du directeur devait être aussi soumise à l'approbation gouvernemantale ; une situation mensuelle était publiée. Un extrait des écritures était envoyé tous les semestres au Ministère des Finances.

(1) Ce furent Schneider, V.-Prés. du C. Législ. régent de la B. d. F., Pinard, Dir. du Compt. d'Esc., Talabot, Direct. gén. du P.L.M., Bartholony, Prés. de l'Orléans, Simons, Denière, Prés. du Trib. de comm. de la Seine, Cahen, Blount, Lucy-Sedillot, Davillier, Prés. de la Chambre de comm. de Paris, Fère, J. Périer, Hentsch, Bischoffsheim, Leroux, Vice-Prés. du C. Législ., Parent.

(2) *Semaine financière*, 1864, p. 450.

Ses statuts (1) laissaient la Société si libre dans son action que l'on put dire d'elle : « Parmi toutes les « sociétés assujetties à l'autorisation gouvernementale « et investies du privilège de l'anonymat officiel, au- « cune ne possède autant de cordes à son arc » (2). Elle apparut plus puissante encore que le Crédit Mobilier auquel l'Etat avait interdit d'émettre le capital-obligations prévu dans ses statuts. L'introduction en Bourse de ses actions fut calme : elle eut lieu le 18 mai 1864 et dans la semaine leur cours passa seulement de 648 à 675 pour revenir à 651. On était loin des écarts du Crédit Mobilier en 1853 (3).

Quel usage put faire la direction de la Société, d'une arme si bien forgée ? Il convient de considérer séparément la Banque de dépôt et la Banque d'affaires.

La Société Générale offrit à sa clientèle quatre modes de dépôts :

1° *Les comptes courants à disponibilité* étaient ap-

(1) Les opérations autorisées peuvent se résumer ainsi : Constitution de sociétés, émision de leur actions, participations ; ouvertures de crédit avec ou sans garanties : Escompte des effets de commerce, Bons du Trésor, des Communes, des départements, des Warrants, et de tous effets à échéance de moins de 6 mois ; Recouvrements, encaissements, paiements de coupons, etc. Dépôts de fonds, émission d'engagements de 3 mois à 5 ans, inférieurs au capital social ; Avances des 4 cinquièmes à moins de 90 jours sur rentes, obligations, etc.; Ouverture de comptes courants à disponibilité, inférieurs à 1 fois et demie le capital plus les réserves, sans intérêts et représentés par un portefeuille de valeurs à moins de 90 jours, rentes et valeurs escomptables à la Banque de France ; ouvertures de souscriptions publiques à tous emprunts ; garde de titres.

(2) *L'Industrie* 1864, p. 334.

(3) Voy. *Supra*, p. 116.

propriés aux besoins et aux usages des maisons de Banque et de commerce. Celles qui y étaient admises pouvaient immédiatement disposer du montant de leurs versements d'espèces, de factures visées et de coupons échus;

2° *Les comptes de chèque* permettaient le retrait à disponibilité des sommes inférieures à 10.000 francs, à deux jours de vue des sommes supérieures. Ils pouvaient être ouverts à tous pour toutes sommes.

3° *Les dépôts sur reçus* offraient un placement avantageux et d'une réalisation facile pour les sommes réservées en vue d'un emploi ultérieur; remboursables seulement à 7 jours de vue; en cas de retrait avant un mois de dépôt l'intérêt sur les jours courus était perdu pour le déposant. A raison de ces conditions, ils profitaient naturellement d'un intérêt supérieur à celui des chèques.

4° Enfin, la Socété Générale délivrait pour toute somme et toute échéance de 3 mois à 5 ans, des *obligations* nominatives ou au porteur au gré des demandeurs : le taux d'intérêt était gradué selon les échéances.

Le mécanisme de ces diverses opérations fut vite apprécié par le public et dès la fin de 1865 la plupart des maisons de banque de Paris, plusieurs compagnies de chemins de fer, le plus grand nombre des agents de change avaient des comptes à disponibilité. Le mouvement de ces comptes passa de 272 millions en 1864, à 1.187 en 1865, pendant que celui des chèques passait de 52 à 615 millions. La société possédait en représentation de ces dépôts, un portefeuille de papier de commerce à moins de 90 jours et de titres divers.

Suivant l'exemple de ses devancières, la Société Générale créa dès 1866 des agences de quartier et des succursales en Province : elle en possédait 29 en 1866, 57 en 1870.

En tant que Banque de Crédit Industriel la Société Générale se heurta aux mêmes difficultés que le Crédit Mobilier : Jamais elle ne put obtenir du gouvernement l'autorisation d'émettre des obligations de plus de 5 ans. Elle ne commit pourtant pas les mêmes fautes qui conduisirent le Crédit Mobilier à sa perte. Mais au lieu de se consacrer principalement à des opérations industrielles et commerciales (fondations de sociétés, commandites directes), elle se tourna surtout vers des opérations financières où elle servait d'intermédiaire (émissions pour le compte de sociétés, souscriptions d'emprunt, etc.) (1).

On ne peut donc pas dire que la Société Générale ait rempli pleinement le rôle qu'elle s'était assigné. Sans doute n'est-ce pas sa faute.

* * *

Telles sont les principales sociétés de crédit qui naquirent à Paris entre 1859 et 1870. Pour la plupart elles n'eurent à cette époque qu'une activité ralentie. Si leur œuvre d'alors paraît moins grandiose que sous la troisième République — car elles subirent le contre-coup de la stagnation des affaires dans les dernières années du Second Empire, — elle ne fut pas pourtant stérile, bien au contraire. Elle fut double. D'une part, ces sociétés firent connaître et apprécier du public — non

(1) Voir en appendice, p. 239, les principales affaires auxquelles elle s'intéressa.

seulement du public des affaires, mais de tous les épargnants — les avantages et les commodités des dépôts en banque sous toutes leurs formes : il en résulta une abondance de capitaux qui étonna les contemporains et qui permit au commerce d'avoir l'argent à bon marché. D'autre part, grâce à l'habileté et au choix sérieux des administrateurs de ces sociétés de crédit, les principes fondamentaux pour la direction des banques de dépôt surtout, commencèrent à se faire jour. Les grandes banques d'affaires, en dehors du Crédit Mobilier, n'avaient pu se développer librement sous le régime impérial autoritaire : La Banque de Paris naquit seulement en 1869 (1). La « fièvre bancaire », comme on l'appela, fut presque constante pendant 18 années, mais c'est encore à la Bourse des valeurs que se déploya la plus grande activité.

(1) Au capital de 25 millions, 2500 act. de 10.000 fr. Fondée « pour faire pour elle même ou pour le compte de tiers, en France ou à l'étranger toutes opérations financières, industrielles et commerciales, même immobilières, et toutes entreprises de travaux publics ». A. Delahante, H. Cernuschi, Edm. Joubert.

CHAPITRE VI

La Bourse de Paris de 1852 à 1870

Il semble que l'on puisse dire avec exactitude que c'est sous le Second Empire que la Bourse de Paris connut ses plus beaux jours. Les valeurs cotées au marché officiel étaient 118 en 1851 représentant un capital d'environ 11 milliards ; elles étaient 307 à la fin de 1869, valant 33 milliards. On peut juger d'après ces chiffres de l'activité de la Bourse. Les services qu'elle rendit alors ne s'arrêtaient pas à nos frontières : les capitaux français se répandirent dans toute l'Europe, alors qu'avant 1848 c'étaient des capitaux anglais qui s'étaient offerts à nos grandes sociétés. Plus de 10 milliards sortirent de France à destination de toute l'Europe continentale : aussi Paris, marché central des émissions d'emprunts étrangers, privés ou publics (1), domina plusieurs années les autres places étrangères, étant « une sorte de centre pour la liqui- « dation européenne » (2). De 1852 à 1857 sa puissance fut incontestée. Si à cause de mesures intérieures, politiques ou fiscales, son activité se ralentit par

(1) KAUFMANN, *op. cit.*, p. 28. — MIRÈS, *op. cit.*,, p. 78.
(2) BAGEHOT, *op. cit.*, pp. 31-32.

la suite, il contribua néanmoins à la fondation de presque toutes les grandes sociétés de banque qui naquirent à cette époque, puis à l'absorption des emprunts d'Etat si nombreux dans toute l'Europe pendant les dernières années de l'Empire. Dans ses plus belles années, aux environs de 1855 « le marché de Paris était « illimité dans son étendue; c'était pour ainsi dire le « marché, non de toute la France mais de toute l'Eu- « rope. Une affaire quelque immense, quelque gigan- « tesque qu'elle fût trouvait toujours des contre-par- « ties. On pouvait alors vendre ou acheter un million « de rentes sans faire varier les cours de 25 centimes « ou écouler 10.000 actions sans affecter sensiblement « les prix » (1).

Les Transactions sur valeurs mobilières s'effectuaient depuis 1826 dans le Palais que la Bourse occupe encore. L'Etat en avait assumé la construction (2) mais, en 1829, il avait abandonné à la Ville de Paris le terrain et les bâtiments à charge pour elle de terminer la construction, d'aménager ses abords et de l'entretenir. La surveillance et le bon ordre tant intérieur qu'extérieur, du monument était confiée au Préfet de Police depuis le Consulat (3).

Un arrêt du Conseil le 24 septembre 1724 avait décidé que la Bourse serait ouverte tous les jours sauf les dimanches et fêtes. Seules, les heures d'ouverture et de fermeture varièrent depuis. De 1845 à 1859 elle

(1) AYCARD, *op. cit.*, p. 142.

(2) Une partie fut couverte par les souscriptions des Agents de change et des commerçants, car le Palais de la Bourse fut longtemps le siège du Tribunal de commerce.

(3) Arr. du 29 germinal, an IX et 27 prairial, an X.

se tint de « 1 h. à 3 h. de relevée » (1), de 1859 à 1862 de 12 h. à 3 h. (2), enfin depuis 1862 jusqu'en 1870 de 12 h. 1/2 à 3 heures (3). La grille s'ouvrait une demi-heure, les portes dix minutes, avant l'heure.

Jusqu'en 1856 l'entrée de la Bourse était libre sauf pour les femmes, les mineurs et les faillis non réhabilités. Mais un décret du 17 décembre 1856 créa un droit d'entrée de 1 franc par jour (que pouvait remplacer un abonnement de 150 francs par an) (4). Des tourniquets furent installés. Ce droit fut supprimé à partir du 1er janvier 1862 (5) : il avait soulevé des- protesta-

(1) Ord. Police du 28 avril 1845.

(2) Arr. du Ministre de l'Intérieur du 23 avril 1859.

(3) Ord. Police du 29 mars 1862.

(4) Décret 17 décembre 1856 et arrêté réglem. du 22 décembre 1856. Cf. *Manuel des Agents de change*, p. 433.

(5) Décret 22 novembre 1861. Il paraît intéressant de reproduire la lettre de la Compagnie des Agents de change à l'Empereur, à ce sujet :

« Sire,

« Le décret qui supprime la perception d'un droit d'entrée à la Bourse est un véritable bienfait pour le crédit de la France... Cette mesure libérale est l'une des conséquences du nouveau programme financier que l'Empereur a si noblement adopté dans sa lettre du 12 novembre à son Ministre d'Etat... En 10 ans de règne V. M. a su pacifier les esprits, relever le crédit public, et inscrire de nouvelles victoires sur notre drapeau... Permettez nous d'élever un monument de notre reconnaissance en plaçant la statue de V. M. dans l'enceinte du Palais de la Bourse... Nous sommes, Sire, avec le plus profond respect, de V. M. les très humbles, très obéissants et très fidèles sujets. »

Napoléon III répondit en ces termes :

« *Compiègne, le 29 novembre* 1861.

« ...Quelque flatteuse que soit la proposition, permettez-« moi de n'y pas souscrire. Je trouve plus naturel de vous

tions universelles, on accueillit sa suppression avec enthousiasme.

Après avoir étudié les intermédiaires, agents de change et coulissiers, et les valeurs sur quoi reposaient les transactions, nous nous arrêterons aux opérations de Bourse et nous verrons quel fut le rôle de la Bourse dans le mouvement industriel et commercial du Second Empire.

LES INTERMÉDIAIRES : AGENTS DE CHANGE ET COULISSIERS

Sauf une interruption de 11 ans entre 1791 et 1802 les affaires à la Bourse ont toujours dû se négocier par l'entremise d'agents privilégiés. L'ordonnance royale du 28 mai 1816 établit à Paris 60 offices d'agents de change, transmissibles avec l'agrément du Roi. Avant 1816 ces charges s'obtenaient à titre gratuit, mais depuis il y eut toujours une prime que devait payer l'acquéreur. Le premier office vendu le fut pour 30.000 fr. Dès 1830, on en vit monter à 850.000 francs. Ils redescendirent vers 250.000 francs pour revenir avant 1848 à 900-950.000. Après la révolution de février, il en fut cédé à 400.000. Aux environs de 56 ils valaient couramment 1.650.000 francs, atteignirent et dépassèrent 2.000.000 puis baissèrent jusqu'à 1.500.000 et même 1.200.000 (1) (en 1867).

« offrir mon portrait pour le placer dans la salle de vos « séances et je vous prie de l'accepter...

« Recevez etc.

NAPOLÉON. »

(Rapportées par *Le Vosgien* « *Vingt ans du règne de Napoléon III* ».

(1) COURTOIS fils : *Des opér. de Bourse*, 2e éd. 1856, pp. 116 sqq. Nous relevons cette annonce dans *l'Industrie* du

Les 60 agents de change de Paris se réunirent en compagnie dès 1819. Cette compagnie devait élaborer un règlement que le gouvernement approuverait. Lorsqu'il fut discuté et arrêté en Assemblée générale (12-16-19 nov. 1832), il fut présenté au gouvernement qui répondit par le silence : il était « provisoirement obligatoire pour les membres de la compagnie » (1). Les textes de la compagnie qui régissaient « provisoirement » les agents de change sous le Second Empire comprenaient le *règlement général*, le *règlement particulier*, tous deux votés en novembre 1832; puis deux autres postérieurs : celui du 19 mai 1845 instituant une liquidation centrale, et celui du 21 janvier 1856 arrêtant les courtages.

Pour pouvoir être agent de change, il fallait être citoyen français, avoir 25 ans révolus, avoir été négociant, courtier, notaire, ou avoir travaillé 4 ans dans une banque ou une maison de commerce parisienne, bien connue sur la place et obtenir un certificat d'aptitude et d'honorabilité, signé par plusieurs maisons de banque ou de commerce. Un ancien agent de change de Paris, un failli non réhabilité, un récidiviste pour immixtion, ni quelqu'un qui avait fait une cession de biens judiciaire ou volontaire, ne pouvaient prétendre entrer dans la compagnie (2).

Les conditions pécuniaires étaient lourdes, au milieu de Second Empire : il fallait verser près de 2 millions

31.XII.1854 : à céder 1/12 d'agent de change, produisant 20-25.000 francs : 134.000 francs. — Voy. aussi AYCARD, *op. cit.*, p. 193.

(1) Rég. général, titre VI, art. 6.

(2)Régl. gén., titre II.

pour prix de la charge; donner au Trésor un cautionnement de 125.000 (porté par le décret du 1er octobre 1862 à 250.000), qui servait, par premier privilège, à garantir les condamnations qui pouvaient être prononcées contre l'agent pour des faits rentrant dans l'exercice de ses fonctions; abandonner 50.000 francs pour le fonds commun de la compagnie; enfin payer 2.500 fr. pour subvenir aux frais de réception du nouveau titulaire. Si l'on ajoute à ces sommes celles que rendait nécessaires le fonds de roulement, 300.000 francs environ, on voit qu'il fallait pouvoir disposer vers 1859 de 2.500.000 francs (1).

Mais le candidat ne possédait que rarement cette somme. Or il lui était presque impossible de l'emprunter : qui donc aurait consenti à la prêter à 5 % alors qu'elle allait rapporter 10, 20 ou 30 % (2), et quelle garantie pouvait fournir l'agent de change ? Aussi l'habitude s'était-elle établie de créer une association. La chambre syndicale dans ses délibérations des 17, 22, 28 octobre et 18 novembre 1844 avait même rédigé une formule type pour ces contrats. La jurisprudence était hésitante (3) sur la légalité de ces associations. La

(1) Bozérian (*La Bourse*), cite le capital des Sociétés formées par quelques agents : Dubois (26.III.1857) 2.450.000 fr. — Martini (23.VII.1857) 2.600.000 fr. — Laperche (22.I.1858) 2.600.000 fr.

(2) Voy. p. 166, n. 1, une part produisant 20-25.000 fr. pour 134.000 fr.

(3) Voy. Dubreuil-Chambardel, Thèse, Paris 1898, pp. 103-4. Le Trib. civ. de la Seine le 24 juin 1859 lesdit « contraires à l'intérêt public et à la loi ». Voy. aussi Arr. Paris 12 juin, 6 et 16 déc. 1861.

loi du 2 juillet 1862 les autorisa (1), en faisant une société commerciale *sui generis* où les bailleurs de fonds étaient tenus des pertes jusqu'à concurrence des capitaux engagés. Le titulaire devait fournir au moins le 1/4 du prix de l'office et du cautionnement.

Le contrat de cession rédigé et signé devait être soumis à la Chambre syndicale. Le candidat s'engageait par écrit à se soumettre au règlement de la compagnie : son nom et celui des coïntéressés avec leur part restaient affichés 15 jours. Après quoi, au scrutin secret la Chambre syndicale se prononçait à la majorité absolue sur son admission ou son rejet, cependant que le contrat était transmis au ministre des Finances qui proposait la nomination au chef de l'Etat (2).

Le décret de nomination signé, le nouvel agent de change prêtait, au Tribunal de commerce, le double serment politique et professionnel, puis se faisait introduire dans la compagnie assemblée par deux parrains. Après avoir signé une nouvelle promesse d'obéir aux règlements, le syndic le déclarait reçu et ordonnait que son nom fût inscrit au tableau.

Ainsi, bien que le nombre des agents de change fût

(1) Les hésitations de la Jurisprudence permirent aux Tribunaux de consacrer des escroqueries : « un homme s'est associé dans une charge en 1850 lorsqu'elle valait 400.000. En 6 ans il a quintuplé son capital. En 1859 il a renouvelé la Société sur le pied de 2 millions. En 1865 les affaires ne vont plus, les charges ont baissé de 300.000 fr. L'associé vient trouver l'agent et la société étant nulle, le somme de lui restituer sa mise sur le pied de 2 millions. 3 procès semblables sont pendants devant le Tribunal de 1re instance de la Seine », E. About : *Ces coquins d'Agents de change*, p. 22.

(2) Règl. gén., t. II, 2 et Régl. part., II 1 à 5.

demeuré le même depuis 1816, il y avait environ 2 à 300 commanditaires. Mais pour chaque charge un seul était en titre, maître d'agir. Les possesseurs de fractions de change — 1/4, 1/8, 1/12, 1/16, 1/32, fractions négociables nominativement — pouvaient se voir interdire par le titulaire l'accès des bureaux.

Les 60 agents de change de Paris étaient réunis en une compagnie; à sa tête était la Chambre syndicale.

Elue tous les ans, en décembre, au scrutin secret et à la majorité absolue, elle comprenait 6 adjoints et un *syndic* dont la voix en cas de partage était prépondérante. Elle avait une triple fonction : gardienne des droits et prérogatives de la compagnie, elle devait dénoncer et poursuivre ceux qui se rendaient coupables du délit d'immixtion; juridiction contentieuse elle tranchait les contestations, soit entre agents de change, soit entre agents de change et associés ou pouvait arbitrer les conflits entre agents et clients, si ceux-ci l'acceptaient; enfin juriction disciplinaire, elle se prononçait sur l'admission dans la corporation, jouissait d'un pouvoir absolu de surveillance sur tous les membres de la compagnie, pouvait leur infliger la censure, la suspension et provoquer leur destitution : « La Cham-« bre syndicale est investie sur ce point d'un pouvoir « discrétionnaire qu'elle emploiera à défendre l'inté-« rêt général contre les atteintes d'un intérêt particu-« lier mal entendu » (1).

Elle avait enfin à assumer la gestion de la Caisse commune (2) : celle-ci était alimentée par l'apport de

(1) Son mode de nomination, ses fonctions sont décrites au Titre I des deux Régl. général et particulier.

(2) Sur la Caisse commune, voy. BOZÉRIAN, p. 55 sqq.

50.000 francs que donnait tout nouvel agent de change, par un droit de timbre spécial sur les opérations à terme, par le droit que percevaient les agents pour certifier les comptes de retour et qu'ils avaient abandonné à la Caisse syndicale, par le prix des carnets cotés et paraphés, enfin par quelques produits éventuels tels que droits de rachat officiels, amendes disciplinaires (1), taxes de réception. Les fonds étaient ordinairement employés en reports, et deux fois par an, en juillet et en décembre, les produits étaient distribués aux membres de la compagnie : mais en réalité cette caisse n'était qu'une assurance mutuelle pour prévenir les périls nés de l'inobservation de la loi.

Officiers publics, certificateurs de la signature des cédants sur tous les actes de transfert des titres négociés, chargés de déterminer la valeur de ces titres et de la constater sur le cours authentique, les agents de change ne pouvaient faire d'opérations pour leur propre compte et ils devaient, légalement, avant d'opérer, se faire remettre par leurs clients, soit les titres, soit l'argent. La situation difficile de l'un des agents ne pouvait donc provenir que de la violation de la loi. Mais en fait toutes les transactions se faisaient sans que les titres fussent immobilisés ou l'argent versé. Il y avait donc toujours un risque et comme toute faillite assimilait l'agent au banqueroutier, bien souvent —

(1) *Journal des Actionnaires*, 1865, p. 872 : « Dans sa séance du mercredi 1er mars 1865 la Chambre syndicale a prononcé une amende de 25.000 fr. contre un membre de la Compagnie qui avait conclu un report plus avantageux pour son client que le plus haut cours constaté par la cote officielle ».

presque toujours — la Chambre syndicale assumait la charge du passif du failli ou, préventivement, faisait des prêts aux membres gênés momentanément (1).

Sous le Second Empire la loi ne sanctionnant pas les marchés à terme, ainsi que nous le verrons plus loin, il y eut de nombreuses faillites d'agents de change. La compagnie, par sa caisse commune, vint plus d'une fois au secours de ses collègues malheureux; aussi, peu à peu, avait-on été amené à croire qu'il existait une sorte de *solidarité* entre les agents : la compagnie s'en défendit toujours avec énergie, bien que quelques personnes, quelques agents même « plai- « dant *pro domo* », affectassent d'y voir le remède aux lacunes de la loi. Elle le fit bien voir après la désastreuse liquidation de juillet 1866, où l'assemblée refusa de voter un crédit de 1.800.000 francs pour équilibrer le déficit de deux agents. C'était une question de principe. Après avoir fait reconnaître qu'en aucun cas « ces secours pussent impliquer une obligation vis- « à-vis du public, créer un droit ou même une juris- « prudence », elle réélut la Chambre syndicale qui avait donné sa démission et tout s'apaisa. La solidarité en principe n'existait pas. En dehors des « secours » que la compagnie voulait demeurer libre d'accorder, sa responsabilité n'était entendue que pour les « faits de charge » c'est-à-dire la violation par un

(1) De 1830 à 1847 la Caise avait prêté aux agents 4 millions 344.500 fr., sur lesquels elle avait recouvré 2 millions 064.946 fr. (BOZÉRIAN, *op. cit.* p. 55) — Voyez sur l'inobservation forcée de la loi la fine satire d'E. ABOUT : ***Ces coquins d'Agents de change.***

agent des titres ou de l'argent à lui remis, pour une opération de Bourse (1).

Intermédiaires officiels, les agents de change ne pouvaient pas plus solliciter leur clientèle que refuser de la servir. Mais il s'était créé pour cela des *remisiers* qui cherchaient, trouvaient, réunissaient des ordres et les leur apportaient. Le décret du 1er octobre 1862 (2), interdisait seulement aux agents de change d'avoir, soit en France soit à l'Etranger, des *délégués pour les représenter* et leur transmettre des ordres. Il suffisait donc, comme le consacra la Cour de Cassation (3), pour que le remisier eût un caractère licite qu'il agît pour son propre compte et fût *juridiquement* indépendant de l'agent auquel il s'adressait.

Si l'article 76 du Code de commerce avait investi les agents de change du monopole de la négociation des « effets publics et autres, susceptibles d'être cotés », du papier de change et concurremment avec les courtiers de marchandises, des matières métalliques, il s'en fallait de beaucoup au début du Second Empire que la situation de fait correspondît au régime légal : les agents avaient totalement abandonné la négociation des effets de commerce aux courtiers de change (ils en constataient seulement le cours); ils avaient laissé d'autres intermédiaires, les coulissiers, opérer sur les valeurs industrielles non admises au Parquet, et même, agents de change et coulissiers, se partageaient le marché de la rente.

(1) Sur cette prétendue solidarité cf. *Journal des Actionnaires*, 11 juillet 1868 et *l'Industrie*, 1868, p. 414.

(2) Art. 7.

(3) Cass. 3 avril 1868, Dall. 68.I.365, cité par DUBREUIL-CHAMBARDEL.

La coulisse était aussi vieille que le monopole des agents de change. Atteinte un instant par le marasme des affaires en 1848, elle se releva vite et déjà les chefs des principales maisons de coulisse éprouvèrent le besoin de s'organiser, sous le nom de *Cercle de l'Opéra*. Les membres étaient reçus après élection, un conseil d'administration, investi des plus grands pouvoirs, présidait à l'exécution rigoureuse du règlement. Les affaires prirent ainsi une extension remarquable. Mais une ordonnance de police (1er décembre 1850), interdit les réunions illicites du Cercle de l'Opéra. Désorganisée, la coulisse renaquit et tint ses assises jusqu'en mars 1853 au Casino de la rue de la Chaussée-d'Antin (1).

Dissoute à nouveau, elle s'établit sur le boulevard en face du passage de l'Opéra, entre les séances de la Bourse et sous le péristyle même du Palais, de 1 heure à 3 heures. En 1858 même, comme elle embarrassait le boulevard on la pria de se tenir autour de la Bourse de 11 heures à 4 heures. Elle sentit à nouveau le besoin de s'organiser un peu, sans aller jusqu'à former une compagnie ni une corporation. Mais les principaux coulissiers se promirent d'obéir à certains usages : l'admission n'était soumise à aucune épreuve ni à aucune condition; il fallait cependant être introduit par quelques anciens alors « on se rendait compte à l'oreille, « des mérites de celui qui se présentait... Quand nous « avions jugé que quelqu'un était digne par son hono- « rabilité, par sa position de fortune, sa responsabilité

(1) Bozérian, *op. cit.*, — Courtois : *Traité élem. des opér. de Bourse.* Courtois fut secrétaire du cercle de l'Opéra.

« morale et pécuniaire, on lui disait : vous pouvez « faire » (1) ; on opérait avec lui : c'était le témoignage de l'adhésion. Aussi, la coulisse était-elle parvenue à s'épurer à la longue. Au moment de son apogée — et à la veille de sa chute — vers 1858, elle se composait d'environ 200 maisons de banque, toutes très solides et très honorables. Une certaine spécialisation s'était dessinée entre elles : 60 de ces maisons s'occupaient exclusivement du 3 % ; un même nombre environ des valeurs industrielles proprement dites, enfin le surplus s'occupait à la fois des rentes et des valeurs industrielles (2).

Mais à côté de cette coulisse honnête, et, pour le grand public se confondant un peu avec elle, il y avait une interminable séquelle d'agents d'affaires, qui sous le nom de petits coulissiers et de contre-petits coulissiers, n'étaient trop souvent que de malhonnêtes gens. C'étaient « ceux qui sur les marches et sur le pour- « tour de la Bourse, au marché des « pieds humides » « chiffonniers des valeurs déclassées, boursiers « décavés, femmes à cabas, achètent les titres « dépréciés, des actions de compagnies mortes, au prix « de 12 francs le cent, dans l'espoir de les revendre à « un cours plus élevé, à des naïfs ou à des négociants « malhonnêtes, qui, à la veille de la banqueroute, les « inscrivent sur leurs livres au taux d'émission en an- « ti-datant leur achat, de sorte qu'on ne peut leur re-

(1) Sabbatier : *Les Agents de change contre la coulisse.* Interrogatoire de Dauga, p. 17.

(2) Bozérian, *op. cit.*, p. 180 sqq.

« procher qu'une imprudence dans le choix de leurs « placements et non un abus de confiance (1). »

La coulisse sérieuse, sans plus parler de l'autre, était parvenue à une étonnante prospérité : elle répondait mieux que le Parquet aux besoins de la clientèle. Elle faisait en 1859 les trois cinquièmes (2) des opérations; elle négociait seule les promesses d'actions. Tous les banquiers de Paris s'adressaient plus volontiers à la coulisse qu'aux agents de change et certains lui payaient 1.200.000 francs de courtages dans l'année (3); le marché de la coulisse était permanent. « La cou- « lisse ne se repose en effet ni la nuit ni le jour. On sait « où la trouver le matin, où la rencontrer le soir. Puis, « le coulissier est le plus aimable des hommes. Il est « votre homme à la Bourse; il est, à toute heure, hors « de la Bourse, à votre disposition, et pour tout cela « il se contente du demi-courtage ». De plus, la coulisse cotait des primes à 0 fr. 25 et 0 fr. 10, lorsque les plus petites qu'exigeait le Parquet étaient de 0 fr. 50; elle ne liquidait qu'une fois par mois. Les coulissiers venaient chaque matin solliciter des maisons de la Haute Banque leurs ordres (4). La coulisse les exécutait avec sa garantie personnelle, à toute heure, et à moi-

(1) Léon : *Etudes... sur la Coulisse*, Thèse, Paris 1896, pp. 52-3.— Duchène : *La spéculation devant les Tribunaux*, pp. 79 à 81, qui leur donna le nom de « chiffonniers » cite des valeurs à 12, 15, 50 fr. le cent. Voy. Trib correct. audiences des 7 et 10 juillet 1856 et le *Messager de la Bourse*, 10 oct. 1857.

(2) *Journal des Actionnaires*, 1864, p. 434.

(3) Voy. Sabbatier, *op. cit.*, Réquisitoire.

(4) E. Feydeau : *Mémoires d'un Coulissier*, Paris 1873, pp. 111 sqq.

tié prix. Aussi, parvenait-elle à traiter des affaires considérables, même dans la soirée; on décrivait ainsi l'animation du boulevard des Italiens, le soir en 1855 : « Les trottoirs étaient couverts d'une foule compacte. « Le passage de l'Opéra, les galeries de l'Horloge et du « Baromètre, les sombres couloirs qui en forment les « dépendances étaient envahis. Spéculateurs, cour- « tiers, banquiers, intermédiaires, habitués de la « Bourse se pressaient en foule, soit pour vendre, soit « pour acheter » (1).

Aussi longtemps que les agents de change firent beaucoup d'affaires, et qu'ils ne purent en faire davantage, ils fermèrent les yeux sur les agissements de la coulisse. Mais à partir de 1857, une série de mesures vint restreindre l'activité de la Bourse, fit diminuer le nombre des clients et pesa sur les cours. Dès lors, les coulissiers étaient pour les agents de change de dangereux concurrents puisqu'ils opéraient souvent sur les mêmes valeurs. En 1859, se souvenant des armes qu'elle possédait contre le délit d'immixtion, armes qu'elle avait longtemps laissé reposer ou dont le gouvernement l'avait empêché d'user, la Chambre Syndicale des Agents de change entama le conflit (2).

La querelle était ancienne : la coulisse pendant tout le XIX[e] siècle avait été en butte, tantôt à l'hostilité du Parquet, tantôt à celle de l'administration. Chaque fois qu'une baisse sur les fonds publics se produisait, un peu plus forte, un peu plus longue qu'à l'ordinaire, les réunions de la coulisse entre les Bourses faisaient

(1) AYCARD, *op. cit.*, p. 133.
(2) *L'Industrie*, 16 avril 1859, p. 301.

l'objet d'une interdiction du préfet de police (1). Puis bientôt la coulisse changeait le lieu de ses rencontres et provisoirement n'était plus inquiétée. En 1819, en 1823 (2), en 1840 (3), en 1850 et en 1853 des faits semblables se reproduisirent, identiques. Mais ces mesures administratives ne provenaient pas d'une hostilité permanente de la Préfecture de Police, qui ne lui reprochait qu'une chose, d'accueillir les nouvelles inquiétantes et de les traduire, par la baisse des fonds publics.

Le véritable ennemi de la coulisse, c'était le Parquet. Dès le Premier Empire, en 1809, les agents de change avaient demandé que les coulissiers fussent soumis directement à la surveillance et à la juridiction de la police. Mollien, ministre du Trésor, favorable à la coulisse, la défendit toujours. En 1810, la compagnie s'adressa au ministre de l'Intérieur, en 1823, au ministre des Finances pour leur demander d'interdire la coulisse : ses doléances ne furent pas écoutées. En 1835 elle tenta de faire intervenir le Préfet de Police, il fut sourd à sa réclamation. Même accueil, la même année, au ministère des Finances. En 1842, l'autorité prenait ouvertement parti pour la coulisse, contre le Parquet : Le syndic des agents de change ayant signalé au ministre des Finances et au Préfet de Police, les réunions du passage de l'Opéra, Delessert, préfet de police, fit une enquête, étudia le fonctionnement de la coulisse et les plaintes du Parquet. Sa conclusion fut qu'il n'y

(1) Voy. Léon, *op. cit.*, pp. 40 sqq. — Bozérian, pp. 8 sqq.
(2) 24 janvier.
(3) 2 octobre.

avait pas lieu à poursuites contre elle : « En raison de « la législation actuelle ses opérations sont licites, et « si on veut réprimer les abus commis, les poursuites « devront être exercées tant au dehors qu'au dedans « de la corbeille » (1). Les agents eurent beau essayer de se justifier de pareilles insinuations dans un mémoire au ministre des Finances, la question demeura là.

Ainsi sous le Second Empire malgré la fermeture du Casino de la Chaussée d'Antin, en mars 53 quand le Moniteur annonça que nos vaisseaux voguaient vers Beïcos, première manifestation de la guerre de Crimée, et que le cours de la rente enregistra par une baisse de 3 francs, la coulisse pouvait se croire assurée du soutien gouvernemental contre les jalousies du Parquet. En 1856 même, le Préfet de Police convoqua à son bureau, les principaux membres de la coulisse pour leur demander officieusement de ne pas trop négocier de valeurs étrangères, les fonds français demeurant lourds. Les coulissiers acquiescèrent (2). Mais cette année-là les choses commencèrent à se gâter.

Le monopole des agents de change, consacré par l'article 76 du Code de commerce était doublement sanctionné. Civilement, c'était la nullité complète des opérations, pénalement c'était une amende : 1/10 du cautionnement des agents. Ceux-ci depuis l'an X étaient chargés de dénoncer le délit. Or, jusqu'en 1856 (3), chaque fois qu'un coulissier réclamait l'intervention de la justice contre l'improbité de ses clients, « on l'éconduisait poliment, lui refusant la protection d'une loi

(1) Léon, *op. cit.*, pp. 40 sqq.
(2) Sabbatier, *op. cit.*, Interrogatoire de Dauga.
(3) Bozérian, *op. cit.*, p. 8.

« qu'il violait ». En 1856 dans un semblable procès intenté par quatre coulissiers, Cauchois, Goubie, Alibert et Lacomblé le ministère public s'émut, et les fit passer en correctionnelle. Il y eut un moment de stupeur; mais comme cette condamnation demeura isolée, comme la justice redevenait tolérante pour un délit qui se commettait journellement au vu et au su de tous, les craintes se dissipèrent.

Elles renaquirent subitement, trois années après quand sur une plainte du Parquet au Ministère de la Justice en date du 5 avril 1859, le 8 avril un juge d'instruction fut chargé de l'affaire.

Le 22 juin 1859, avant-veille de la bataille de Solférino, 26 prévenus (1) comparaissaient devant le tribunal correctionnel spécialement aménagé pour l'occasion. Les avocats parmi lesquels se trouvaient Berryer et Jules Favre étaient assis au banc occupé d'habitude par les accusés. Le Président Berthelin le remarqua à la la première audience : « Ils l'honorent aujourd'hui « comme toutes les places qu'ils occupent ». Le réquisitoire fut prononcé par Séverin Dumas, après les interrogatoires qui jetèrent un jour curieux sur les rapports entre le Parquet et la coulisse : les coulissiers, dont plusieurs étaient d'anciens agents de change recevaient du Parquet des ordres qu'ils exécutaient. Aussi malgré la demande des avocats de la défense, ne donna-

(1) SABBATIER, *op. cit.* : Michel, Jarry, Morel-Fatio, Guastalla, Wertheimer, Levy-Crémieux, Labrousse, Dauga, Aron, Gellinard, Cayard A. E. Péreire, P. E. Péreire, Garzon, Huttin, Piet, Pradeau, de Termes, Caperon; Goubie; Halimbourg, Lacomblez, Poissonnier, Sureau, Villetard, Savalette. — Voy. aussi AYCARD, *op. cit.*, pp. 300 sqq.

t-on pas lecture d'extraits des livres des accusés. Ceux-ci avaient reconnu avoir négocié soit des rentes, soit des valeurs, à terme : le délit était là. En vain, Berryer montra-t-il que des lois anciennes de plus de 60 ans ne pouvaient être adaptées aux temps nouveaux; que du reste, officieusement, la coulisse avait été reconnue soit par l'autorité administrative, soit même par le Parquet; que les marchés à terme se réglant par des différences, non reconnus par la loi, ne pouvaient avoir été compris par elle dans le monopole dont elle avait investi les agents de change; que la suppression de la coulisse, loin de ramener au Parquet des affaires plus nombreuses ne ferait qu'écarter de la Bourse les éléments les plus utiles aussi bien au public qu'au crédit de l'Etat. Rien n'y fit.Le 24 juin 1859, 25 coulissiers sur les 26 qui avaient été arrêtés, étaient condamnés à 10.500 fr. d'amende chacun. Ils firent appel. Le jugement fut confirmé. Ils se pourvurent en Cassation; maître Ambroise Rendu leur avocat soutint que l'action civile de la compagnie était irrecevable, les agents s'étant eux-mêmes compromis, que les marchés à terme n'étaient pas compris dans le monopole, que l'amende devait être fixée non d'après le cautionnement de 125.000 établi en 1818, mais d'après celui de l'an IX qui était seulement de 60.000 francs. Ces trois moyens furent rejetés et le 19 janvier 1860, la Cour suprême prononça l'arrêt de mort de la coulisse, en consacrant pénalement le monopole des agents de change, qu'elle reconnaissait s'étendre même aux marchés à terme se réglant par des différences (1).

(1) Voy. dans SABBATIER le compte rendu de toutes les audiences.

Les agents de change, qui avaient espéré que la suppression de la coulisse ramènerait les affaires au Parquet, s'étaient trompés. Les affaires de la coulisse disparurent avec elles. Et l'administration, qui avait pensé que la suppression de la coulisse élèverait le niveau du crédit public, avait vu ses prévisions s'évanouir (1). Chacun s'en aperçut dès la liquidation du 30 juin 1859 : « Le Parquet régnait, mais régnait sur « le vide »(2).

La chose était grave, tant pour l'Etat que pour la compagnie des agents de change. En jetant un coup d'œil en arrière, on s'aperçut combien depuis trois ans on faisait fausse route. En 1856, le marché de Paris était devenu le premier des marchés financiers de l'Europe. Tous se guidaient sur lui ou du moins subissaient son influence. Le marché alors était libre ou presque libre. Par l'intermédiaire de la coulisse, une immense clientèle parisienne, provinciale et étrangère, portait ses capitaux à Paris. La coulisse et le Parquet étaient très liés. « Tous deux prenaient les titres, à « leur création, comme une matière première, les en- « traînaient dans les engrenages de la spéculation et « les conduisaient, par classement régulier, jusqu'aux « capitaux de l'Epargne ».

Depuis 1856, une série de mesures inspirées par une opinion publique mal éclairée, étaient venues rétrécir le marché si large jadis. En 1859, ce fut le dernier coup que réclama de la justice, qui ne pouvait refuser

(1) Voy. la Communication de MANCHEZ, au *Congrès Intern. des Valeurs mobilières*, 1900.

(2) AYCARD, *op. cit.*, p. 304.

de le porter, une compagnie d'agents privilégiés jaloux de l'activité de courtiers libres. En même temps que l'on créait la diffusion des titres, on concentrait à excès leur marché.

Chacun sentit le besoin de réformer l'organisation nouvelle de la Bourse, sous peine de voir les capitaux s'enfuir : la coulisse, qui s'était développée de manière continue malgré toutes les rigueurs d'une législation contraire, n'était pas, chacun le comprenait, sans raison économique. On chercha à la faire revivre légalement, et ce furent ceux qui avaient sollicité contre elle les rigueurs d'une législation surannée, qui en prirent l'initiative.

Le décret du 13 octobre 1859 autorisa les agents de change à s'adjoindre chacun un ou deux commis principaux lesquels devaient être soumis à un règlement, délibéré en Chambre syndicale. Il le fut le 24 octobre, applicable dès le 15 novembre : les commis principaux devaient être âgés de 25 ans accomplis, justifier de leur honorabilité et fournir un cautionnement minimum de 100.000 francs : on fit passer entre leurs mains tout ce qui concernait l'ancienne coulisse, entre autres les primes de 0 fr. 25 pour fin de mois et de 0 fr. 10 pour le lendemain. Puis les agents de change modifièrent leur propre règlement : les courtages pour toutes valeurs industrielles furent abaissés; le minimum des bordereaux fut porté de 1 fr. 50 à 1 franc; la liquidation de quinzaine pour la rente, fut supprimée. On augmenta même d'une heure la durée de la bourse (23 avril 1859).

Les anciens coulissiers, tout en interjetant appel du jugement correctionnel, s'étaient empressés de liquider leurs établissements. L'arrêt de rejet de leur pour-

voi en cassation les retrouva, réconciliés pour la plupart avec leurs adversaires, à titre de commis principaux et d'assesseurs (1).

Faute d'affaires on révoqua les commis principaux et les assesseurs. On eut des remisiers, on les congédia, on les reprit : peine perdue (2).

En désespoir de cause on supprima le droit d'entrée à la Bourse à partir du 1er janvier 1862. En mars on réduisit la durée des séances d'une demi-heure (3). Déjà la coulisse avait reparu. Peu à peu, avec le besoin des affaires et de la spéculation, elle se développa à nouveau. Un nouvel arrêt le 21 février 1868 eut beau confirmer la jurisprudence de la Cour suprême, les coulissiers lui survécurent (4). La liberté du courtage en matière commerciale, accordée par la loi du 18 juillet 1866, après une longue enquête, suscita dans la Presse financière de nombreuses critiques contre l'institution des agents de change. « Quoi qu'il arrive, disait-on, la « chute du monopole est inévitable... » (5). Les agents de change se disposaient à chercher dans une révision

(1) *Rev. Européenne*, 1er sept. 1860, cit. par CHAUVEAU : *L'Institution des Agents de change*, p. 1860, p. 31.

(2) Sur les efforts tentés de 1859 à 61 pour ranimer le marché cf. AYCARD, *op. cit.*, pp. 304 sqq.

(3) Ord. de police du 29 mars 1862.

(4) MANCHEZ, *Congrès Intern. des val. mobilières.* — La coulisse était certainement réapparue avant 1870. Nous trouvions cette opinion affirmée sans en tenir la preuve. Il nous semble que la voici dans le Rapport du préfet de Police Pietri à l'Empereur en date du 28 nov. 1869 : « Au passage de l'Opéra on escomptait hier en hausse le discours de l'Empereur » (*Papiers et corresp. de la famille Impériale*, Garnier 1871, t. II, p. 280.)

(5) *Journal des Actionnaires*, 1864, p. 434.

générale de leurs règlements, la vitalité qui leur manquait (1). La guerre de 1870 survint avant que leurs projets eussent pris corps.

LES VALEURS MOBILIÈRES

On a appelé le XIX[e] siècle, le siècle des valeurs mobilières. C'est surtout sous le Second Empire qu'elles ont commencé à entrer pour une part considérable dans la fortune privée. C'est à leur développement que la Bourse dût alors sa place prépondérante. La spéculation les brassait longtemps avant qu'elles vinssent prendre place dans les portefeuilles. Et combien n'y parvenaient jamais.

Si l'on ne considère que les valeurs cotées au marché officiel de Paris, on voit que leur nombre passa de 118 au 31 décembre 1850 à 307 au 31 décembre 1869, les seules valeurs françaises représentant à la première date un capital nominal de 8.980 millions, à la seconde de 25.612 millions (2). En tenant compte des valeurs négociées par la coulisse des valeurs industrielles, et en ne considérant que les principales donnant lieu à de fréquentes transactions (3), l'on trouve les chiffres suivants. En 1852 : 203 valeurs, en 1857 : 260, en 1862 : 317, en 1867 : 368, en 1869 : 425, ce qui permet d'évaluer à 33 milliards environ le capital des valeurs négociées à la Bourse de Paris en 1869.

Ces chiffres permettent de se rendre compte de la

(1) *Id.* 1868, p. 770.
(2) Voy. Appendice, p. 240.
(3) D'après Courtois fils, *Tableau des cours des principales valeurs...*, 1797 à 1873. Voy. Appendice, p. 241.

masse considérable de valeurs dont le marché de Paris facilitait le classement.

L'admission à la cote officielle des valeurs *en général* était une des attributions de la Chambre syndicale. Cette admission « était considérée comme donnant « une valeur sérieuse aux effets qui en faisaient l'ob- « jet, et appelait sur eux une certaine confiance » (1). Aussi, engageant une certaine responsabilité par le fait de l'inscription à la cote, la Chambre syndicale, souveraine en la matière, s'entourait-elle de garanties. C'est pourquoi elle prenait l'avis du ministre des Finances pour tous les effets qui de droit n'avaient pas le privilège de l'inscription d'office. Jadis le ministre des Finances avait indiqué les conditions indispensables à l'admission, la restreignant « aux valeurs qui « donnent lieu à des opérations faites avec con- « currence et publicité, en assez grand nombre pour « produire un cours véritable, et tel que le public ne « pût être induit en erreur sur la valeur réelle des effets « nouveaux » (2). Avant 1870, la Chambre syndicale n'usa jamais de son initiative. Elle transmettait au ministre les demandes d'admission. Si celui-ci l'ordonnait, elle obéissait; s'il s'en référait à sa prudence, elle pouvait agir en toute sécurité. Au reste, tout en consentant à porter les nouveaux fonds sur la cote officielle, elle les classait parfois dans la partie non officielle, indiquant suffisamment par là au public, le degré de confiance qu'il devait accorder.

(1) Bédarride, *Comm. du Code de commerce*, I-V, n° 186-7.

(2) Lettre de Villèle au Syndic des Agents de change, 12 nov. 1825.

La question des *valeurs* étrangères soulevait d'autres difficultés. Il convient de distinguer *les fonds d'Etat des titres des sociétés privées* (1).

L'arrêt du conseil du 7 août 1785 prohibait l'inscription des *fonds d'Etat* étrangers. Cependant de 1811 à 1823, plusieurs firent leur apparition à la cote. C'est alors que fut rendue l'ordonnance royale du 18 novembre 1823, portant ans son article 1er que « à l'avenir, « les effets publics des emprunts des gouvernements « étrangers seront cotés sur le cours authentique de « la Bourse de Paris ». La Chambre syndicale gardait néanmoins un pouvoir souverain. Elle suivit pour ces fonds la même politique que pour les titres privés nationaux, requérant l'avis du ministre des Finances. Celui-ci répondit en 1837 à une semblable demande, qu'il se reposait « sur la prudence de la compagnie « pour concilier l'exécution des règlements avec ce « qu'elle devait au public et à elle-même » (2). Néanmoins, mais ce point ne fut définitivement tranché que plus tard (3), l'admission devait être examinée préalablement au point de vue politique et fiscal par le gouvernement.

Vis-à-vis des sociétés étrangères, la politique impériale fut différente. Le développement considérable des affaires créées à l'étranger par des Français, ne data

(1) Aubry : *L'admission à la cote des valeurs étrangères*, Thèse, Paris 1912, pp. 11 sqq.

(2) Le 17 octobre 1837.

(3) Lettre de Magne, du 12 août 1873 — Cependant les valeurs belges cotées à la Bourse de Bruxelles, à l'exception des valeurs à lots, étaient d'office cotées à Paris. (*Traité de commerce du* 1er mai 1861, art. 36.)

que de la note du 9 mars 1856 « qui, à la veille de la « paix signifia au monde industriel et commercial qu'on « entendait arrêter l'élan des affaires et l'esprit d'en- « treprise » (1) en refusant toute autorisation d'émettre des valeurs françaises. Les capitaux s'expatrièrent. Surpris de ce résultat, qu'il n'avait pas visé, le gouvernement déclara la guerre à ces titres étrangers. En 1857 le préfet de Police fit appeler chez lui les principaux coulissiers leur recommandant de ne pas négocier des valeurs étrangères « attendu qu'elles fai- « saient concurrence à la rente, au crédit de l'Etat » (2). Puis le 22 mai 1858 il fut rendu un décret restreignant l'admission à la cote des valeurs des compagnies de chemins de fer construits à l'étranger. Toutes ces mesures de protectionnisme financier eurent pour résultat d'énerver le marché de Paris qui de 1852 à 56 avait « dominé l'Europe par la puissance de ses capi- « taux en commanditant les autres nations ». Aussi, le décret du 16 août 1859, visant les « valeurs des com- « pagnies étrangères », fut-il plus libéral : il n'exigeait

(1) MIRÈS, *op. cit.*, p. 78. Voici le texte de cette note : La prévision de la paix fait naître de nombreux projets d'entreprises. Des Compagnies nouvelles sont en voie de formation et adressent chaque jour des demandes à l'admmistration. Il est du devoir du gouvernement de résister à des entraînements exagérés, qui pourraient compromettre les affaires déjà engagées et porter atteinte au Crédit. L'Empereur a décidé que quelle que puisse être l'issue des négociations pendantes, le Gouvernement se maintiendra dans la réserve qu'il s'est imposée, et qu'aucune entreprise donnant lieu à une émission de valeurs nouvelles ne sera autorisée pendant le cours de cette année ». Paris le 8 mars 1856 (*Moniteur* du 9).

(2) SABBATTIER, *op. cit.*, Rep. Dauga, p. 17.

pour leur inscription à la cote que l'avis du gouvernement (1).

C'est de cette époque que date le nombre considérable de valeurs étrangères, *Société I. R. autrichienne de crédit pour le Commerce et l'Industrie*, *Banque de Darmstadt*, *Compagnie générale de crédit en Espagne*, les chemins de fer *russes*, *autrichiens*, *est-hongrois*, *nord-ouest-autrichiens*, *lombards*, *romains*, *portugais*, *Madrid-Saragosse*, *Séville-Xérès*, *Cordoue-Séville*, *Pampelune*, *Nord-espagnols*, les sociétés du gaz de *Florence*, *Venise*, *Naples*, *Trieste*, *Vérone*; *Bilbao*; *Malaga*; *Coblence*, *Bruxelles*, etc., etc. (2).

Il est difficile de se rendre compte du nombre des transactions qui s'effectuaient sur tous ces effets. En 1855 on évaluait les courtages payés cette année-là, aux Agents de change à 80 millions, ce qui, au taux légal, portait sur un capital de 64 milliards (3). L'on a vu (4) qu'en 1856 les charges valaient environ 1 million 650.000 fr., qu'elles montèrent jusqu'à 2.000.000 pour retomber à 1.500.000 et 1.200.000 francs en 1867. Il semble que l'on peut par le rapprochement de ces chiffres se faire une idée approximative du nombre des affaires conclues et de leur importance.

Les variations des cours furent constantes sous le Second Empire du fait des événements de tout genre, guerres ou crises commerciales, qui relançaient à cha-

(1) Voy. ces décrets dans le *Manuel des Agents de change*, pp. 447 et 451.

(2) Voy. R. G. Lévy, *Rev. des 2 Mondes*, 15 mars 1897.

(3) Bédarride : *Commentaire du C. de commerce*, Liv. I, titre V, n° 114.

(4) Voy. *Suprà*, p. 166.

que instant la spéculation. Le coup d'Etat du 2 décembre 1851, ramenant la confiance, produisit en six mois sur les seules valeurs mobilières cotées à la Bourse de Paris une hausse 4 milliards (1). Les actions de 16 compagnies, représentant 529 millions environ, passèrent à près de 810 millions, soit une hausse de 53 % (2). Le 3 %, qui était aux environs de 55 au milieu de 1851, atteignit 86 à la fin de 1852. Du reste, le 3 % ne devait plus connaître ce cours pendant l'Empire, il ne devait même dépasser 75 qu'exceptionnellement.

Il nous a paru intéressant de réunir dans un tableau les cours minima et maxima de quelques valeurs; ils permettent de suivre dans leur allure générale les fluctuations qui affectèrent les actions de quelques grandes sociétés ou compagnies (3).

Nous nous bornerons ici à parler des obligations mexicaines, à l'occasion desquelles la politique et la moralité du gouvernement furent incriminées, à la tribune du Corps Législatif, comme dans la Presse : elles intéressèrent de 1865 à 1868 300.000 porteurs français, et ceux-ci soutinrent la responsabilité de l'Etat qui avait patronné ces Emrpunts (4).

---

(1) Péreire : *Œuvres*, G 4255.

(2) *Id.* A 4270.

(3) Voy. Appendice, p. 242.

(4) Sur les Emprunts Mexicains, voy. Bellet : *La vérité sur les Obligations mexicaines* (1867) — Comte de Keratry : *La Créance Jecker, L'indemnité française et l'Empire mexicain* (1867) — Vühren : *op. cit.*, tome II, pp. 326 sqq et de nombreuses brochures conservées à la Bibliothèque Nationale sous les cotes Lb 56 1649, 1767, 1821 etc. (*Catalogue de l'Histoire de France*), voy. aussi P. Gaulot : *L'Expédition du Mexique, d'après les documents et souvenirs d'Er-*

Jusqu'en 1864, la dette mexicaine était classée presque entièrement en Angleterre. Lorsqu'un corps expéditionnaire français avait débarqué au Mexique, cherchant à créer un Empire mexicain sous l'archiduc Maximilien, notre Trésor avait fait au nouveau gouvernement des avances considérables, que le ministre des Finances Fould voulut récupérer au moyen d'un emprunt mexicain, souscrit en Europe. La chose semblait difficile, le service de l'ancienne dette ayant été suspendu, 20 semestres, c'est-à-dire 30 livres par 100 livres de capital, demeurant arriérés.

Fould, banquier habile, ne se rebuta point, et décida de placer le nouvel emprunt, qu'il concevait, en Angleterre d'abord, puis en France où les capitalistes l'accueilleraient bien, le voyant venir de Londres : cet emprunt devait donner, capital effectif, 192 millions.

Au public anglais Fould offrit de payer le dernier coupon échu de l'ancienne dette, soit 1 £ 1/2, puis de capitaliser les 19 autres au taux de 47 £ 1/2. De plus le montant des arrérages de deux années, anciens et nouveaux titres, serait déposé en espèces. Maximilien devait obtenir une avance de 8 millions, le Trésor français un remboursement de 54 millions, divers indemnitaires 12 millions. C'était « une belle affaire de Banque, mais une déplorable opération aussi bien au point de vue de la France qu'à celui du Mexique » (1). Après de multiples hésitations, la maison Glyn-Mills et Cie, accepta l'emprunt, mais seulement *à la commission.*

---

nest Louet, Payeur en chef du corps expéditionnaire. Nouvelle éd. 2 vol. 1906.

(1) KERATRY, op. cit., p. 80.

Maximilien donc, le 10 avril 1864, rendit de Miramar plusieurs décrets : il créa à Paris une commission des finances mexicaines chargée d'établir un *Grand Livre de la Dette Publique Extérieure,* et que présida le comte de Germiny « désigné par son gouvernement comme « représentant des porteurs français ». Un autre décret concédait l'Emprunt à la maison Glyn, consolidait l'arriéré de la dette mexicaine, remboursait immédiatement 66 millions au Trésor français, et réglait l'indemnité à accorder à la France pour les frais de l'expédition militaire (1).

Fould fit adjoindre aux Banquiers anglais, mais sans solidarité avec eux, le Crédit Mobilier, et autorisa certaines caisses publiques à accepter les souscriptions. 18.696.000 francs de rentes 6 % furent émises à 63 fr. Malgré ce taux avantageux l'emprunt eut peu de succès. Tandis qu'en Angleterre, où la spéculation s'était établie à la baisse, la maison Glyn exigeait des baissiers livraison des titres, les forçant ainsi à racheter sur le marché, en France, le Crédit Mobilier pour soutenir les cours, procédait à des achats en Bourse. Aussi presque tous les titres émis le furent-ils en France. Du

(1) Art. 9. — Les frais de l'expédition française du Mexique à rembourser par le gouvernement mexicain sont fixés à la somme de 270 millions pour tout le temps de la durée de cette expédition jusqu'au 1er juillet 1864. Cette somme sera productive d'intérêts à 3 0/0 l'an. A partir du 1er juillet 1867 toutes les dépenses de l'armée mexicaine resteront à la charge du Mexique.

Art. 10. — L'Indemnité à payer à la France par le gouvernement Mexicain pour dépenses de solde, nourriture, entretien des troupes du corps d'armée à partir du 1er juillet 1864 demeure fixée à la somme de 1000 fr. par homme et par an.

reste, 10.162.756 francs de rentes seulement furent placés, soit un capital de 102.600.000 francs réduit par les courtages et les commissions à 95.750.637 fr. 43 (1). Le Trésor français fut remboursé en papier.

Un second emprunt parut nécessaire dès l'année suivante : il fut émis plus solennellement. Un syndicat de Banquiers le prit ferme à 340 francs moyennant une commission de 10 %. Ces titres (obligations 2e série), au capital nominal de 500 francs rapportaient 30 francs. Deux fois par an un certain nombre de titres étaient remboursés à 500 francs, de manière à terminer l'amortissement en 50 années. A ce moment, il y aurait pour chaque titre un second remboursement constitué par un prélèvement de 1 % capitalisé pendant 50 ans. Le syndicat comprenait Pinard (2), Fould-Oppenheim, Hottinguer, Blount, André et Marcuard, le General Credit de Londres, Bischoffsheim et Goldschmidt, Stern, Seillière, Kœnigswarter, Erlanger, Hentsch et Lutscher de Genève, Trivulzi-Hollander, la Société de Dépôt et de Crédit des Pays-Bas, le Consortium des Banquiers de Francfort.

Le gouvernement promit d'autoriser le Comptoir d'Escompte, complètement étranger à la soumission, mais qui inspirait une juste confiance à sa clientèle, a ouvrir ses guichets à la souscription. Il fit de même pour les recettes générales et particulières. Au Corps Législatif pendant deux jours (3) un député, Corta,

(1) Le Trésor mexicain reçut seulement une cinquantaine de millions (GAULOT *op. cit.*, II. p. 53.

(2) Celui-ci, directeur du Comptoir d'Escompte, agissait en son nom propre.

(3) 10 et 11 avril 1865.

chargé d'une mission au Mexique, fit de la richesse du pays un tableau enchanteur. Ernest Picard, député de l'opposition, et qui n'était pas allé au Mexique, ayant émis des doutes, Rouher confirma l'opinion de Corta : « L'Empereur Maximilien assurera une véritable pros- « périté aux finances de l'Empire et d'incontestables « garanties à ceux qui lui confieront leur argent » (1).

Du 22 au 26 avril 1865, 500.000 obligations représentant 170 millions, furent aisément placées.

Cependant, les titres 6 % de la première série étaient discrédités, peu négociables à 50 francs. Aussi en octobre 1865, fut-il procédé à une conversion de ces obligations en d'autres, du même type que celles de 1865. « Tous les agents du Trésor, ni plus ni moins « qu'il se fût agi d'un emprunt français » contribuèrent à cette opération (2).

Le Trésor en profita pour vendre les 174.603 obligations qu'il possédait, pour la somme de 300 francs, à un syndicat de Banquiers représenté par Pinard. Ce traité, passé le 28 septembre 1865, contenait une clause résolutoire : il tombait si une force majeure empêchait le gouvernement de Maximilien de faire honneur à sa signature.

Le 23 janvier 1866 l'Empereur annonça au Corps Législatif, le rappel des troupes « en promettant que « les Intérêts français engagés au Mexique, ne seraient « pas compromis » (3). Le service de la dette cessa en octobre 1866.

(1) BELLET, *op. cit.*
(2) *Ib. Ibid.*
(3) KERATRY, *op. cit.*

Aussitôt après la mort de Maximilien fusillé à Quérétaro (19 juin 1867), les emprunts se trouvèrent sans aucun gage. Par la voie de la presse, par des brochures, les porteurs de mexicains cherchèrent à prouver la responsabilité gouvernementale. Le 21 janvier 1867, puis de nouveau le 23, le ministre d'Etat Rouher déclara formellement que le gouvernement ne se considérait nullement débiteur.

Il avait évidemment une certaine responsabilité morale, par l'encouragement qu'il avait donné aux souscripteurs. Peut-être même sa responsabilité était-elle, dans une certaine mesure, réelle et effective : en effet, il avait prélevé le 1 % qui devait former le capital de remboursement cinquantenaire, et qui s'élevait en août 1868 à 43 millions. En outre, il avait reçu du Mexique des sommes, et avait réalisé des valeurs de diverse nature, pour près de 61 millions : c'était environ 100 millions qu'il avait encaissés ou retenus sur les fonds fournis par les souscripteurs. Pouvait-on dépouiller ces rentiers d'un actif qu'ils avaient servi à constituer (1)?

Ces réclamations furent enfin écoutées et accueillies dans l'exposé des motifs de la loi de Finances de 1869. Le gouvernement écartait tout *droit* à indemnité mais se déclarait prêt à réparer les pertes des porteurs « dans « un sentiment de sympathie pour des infortunes réel- « les ». Il proposa au Corps Législatif la création de 3 millions de rentes 3 %. Après de nombreuses et ardentes discussions où fut critiquée et blâmée l'*aventure* et la *folie* mexicaine, le Corps Législatif vota une rente de 4 millions.

(1) Vührer, *op. cit.*, p. 326.

A la répartition, chaque coupure 3 % reçut un titre de rente de 6 fr. 45 plus 6 fr. 45 en espèces, provenant du capital de reconstitution cinquantenaire; chaque titre 3 %, non converti, 4 fr. 30 de rente et 4 fr. 30 en espèces.

Ainsi fut tranchée la question des obligations mexicaines, ce fut la première grande déception que connut le public épargnant avec des fonds d'Etat étrangers. Il ne parut pas dans la suite que le souvenir en fût demeuré très présent.

LES OPÉRATIONS DE BOURSE

Les agents de change dès longtemps, avaient abandonné à des courtiers de change la négociation des devises et des matières d'or et d'argent : ils inscrivaient seulement, en les certifiant, les cours sur la cote officielle. Pour cela, la Chambre syndicale déléguait annuellement un de ses membres, qui présidait une commission composée de 4 agents de change désignés par la compagnie. Cette commission se réunissait tous les jours dans le grand cabinet de la Bourse avant l'ouverture du Parquet et après avoir conféré sur les opérations, traitées récemment à Paris, dressait la cote et en consignait la minute sur un registre spécial (1).

C'étaient deux membres de la Chambre syndicale qui étaient désignés, mensuellement, pour la rédaction de la cote officielle, qui devait être publiée avant 4 heures chaque jour (2). Celle-ci avant 1866, et depuis 1844,

(1) Régl. gén. Tit. IV et Rég. partic. Tit. IV.
(2) Régl. partic. Tit. I, art. 3.

comprenait deux parties : un « premier étage » permanent était consacré aux valeurs qui se négociaient chaque jour, tandis qu'au « rez-de-chaussée » n'étaient que les titres à faible trafic. En 1866, le ministre des Finances Fould la modifia en supprimant purement et simplement les valeurs du « rez-de-chaussée » et peu à peu les agents de change prirent l'habitude de ne négocier que les valeurs inscrites à la cote.

Les opérations au comptant, les moins nombreuses et les moins fructueuses pour les intermédiaires, mais les seules que la loi reconnût expressément, se liquidaient entre deux bourses pour les effets au porteur. Si les titres vendus exigeaient un transfert, l'agent acheteur devait faire, dans le même délai, la « remise des noms », c'est-à-dire indiquer à son collègue dans une note la quotité et le prix des titres, les noms et prénoms auxquels devait être fait le transfert. La livraison devait avoir lieu au plus tard avant la 5e bourse qui suivait la remise des noms, faute de quoi l'acheteur prévenait le vendeur, par une affiche, visée par la Chambre syndicale et placée dans un tableau à cet effet, que le lendemain il ferait racheter aux risques et périls du défaillant (1).

Quant aux opérations à terme elles soulevaient de nombreuses questions qui ne furent pas toutes résolues avant la chute du Second Empire. La principale était celle de leur validité.

La loi n'avait jamais été explicite sur les marchés à terme. L'article 1965 du Code civil, ainsi que l'attestent son rapporteur, son exposé des motifs et sa dis-

(1) Règl. gén., titre V.

cussion au Corps Législatif, ne visait pas les opérations de Bourse (1) mais seulement les jeux de cartes et de hasard. Au contraire, les articles 421 et 422 du Code pénal, étaient dirigés contre les paris, à la hausse comme à la baisse, sur les effets publics. Mais l'article 422 ne punissait que le vendeur à découvert : Napoléon tenait à ce que seul fût atteint celui qui, escomptant la baisse de la rente, s'opposait, par là même, au gouvernement. Enfin l'article 1967 du Code civil interdisait au perdant toute action en répétition (2).

La Jurisprudence eut de nombreuses occasions dans le cours du XIX[e] siècle, pour se prononcer sur la validité des marchés à terme. Comme la loi ne faisait à ce genre de contrat que des allusions indirectes, l'interprétation que les Tribunaux durent en donner varia bien souvent.

Jusqu'en 1823 se basant, par l'argument *a contrario*, sur ce qu'aucun texte en vigueur ne prohibait expressément les marchés à terme, la Cour d'Appel de Paris et la Cour de Cassation les validèrent tous.

Dans un arrêt célèbre de 1823, où elle ressuscitait d'anciens arrêts du Conseil d'Etat, la Jurisprudence fit une distinction : précédés du dépôt, les marchés étaient reconnus et la loi leur prêtait son appui; tous les autres étaient qualifiés de jeux de Bourse et annulés.

(1) MOLLOT : *Bourses de commerce...* 3[e] éd. 1853, p. XVI, rapporte les conversions de Mollien avec le 1[er] Consul, où celui-ci fut convaincu de l'utilité des opérations à terme.

(2) BADON-PASCAL : *Des marchés à terme...* 1895. Voy. aussi l'*Historique* par le Conseiller à la Cour de Cassation CRÉPON, au Congrès Intern. des Val. mobil., 1900.

On reconnut vite que semblable jurisprudence était trop absolue et qu'exiger le dépôt, c'était supprimer tous les marchés à terme. Aussi le juge, aux environs de 1830, posa-t-il en principe que, en soi, les marchés à terme ne sauraient être nuls, alors même qu'ils ne devraient aboutir qu'à un paiement de différences, au lieu d'une livraison de titres. Néanmoins les opérations de jeu étaient toujours considérées comme nulles. Dès 1847, la Jurisprudence s'attacha à considérer si les opérations étaient ou non en proportion avec la fortune des parties. Dans ce dernier cas, elle appliquait l'article 1965 et aucune action n'était accordée. En 1857 la Cour de Cassation cessa absolument de s'appuyer sur l'inexistence du dépôt préalable pour refuser toute action en paiement : le juge fut armé d'un pouvoir d'appréciation sans limite et put arguer de quelque fait que ce soit qui était apparu dans la cause. Une telle jurisprudence était souverainement dangereuse pour les intermédiaires, agents de change et coulissiers. Tout le monde financier s'en émut, et la reconnaissance légale des marchés à terme devint, la question du jour : Genève venait de la donner, expressément et Londres implicitement (1). Les opinions les plus extrêmes se faisaient jour.

Le discours de rentrée de la Cour de Cassation en 1861, donna l'occasion à son auteur de dire que les rigueurs de la loi étaient insuffisantes : il demandait l'abrogation de l'article 1967 du Code civil qui interdisait au perdant toute répétition, voici en quels termes :

(1) Bartholony : *Simple exposé...* p. 113.

« Cet article devient dn instrument de fraude et de « spoliation. La conscience publique s'émeut de pareils « scandales. Ne lui donnerait-on pas satisfaction, si, « en continuant à refuser le droit d'action pour les « dettes de jeu et le paiement des paris, on accordait « au perdant le droit de répétition contre l'officier pu- « blic qui a reçu l'enjeu et en a disposé. Cette menace, « faite à la caisse de l'agent de change, ne serait-elle « pas plus efficace que les dispositions inappliquées « des articles 421 et 422 du Code Pénal. Au reste, ces « idées ne sont pas nouvelles; elles me sont fournies « par la législation romaine. L'Edit du préteur don- « nait au joueur malheureux une action utile pour la « répétition des sommes qu'il avait payées : *Repeti- « tio ejus, quod in alea lusum est, utilis, ex hoc edicto « danda* ».

Toute la magistrature ne méconnaissait pas à ce point les nécessités actuelles. Le Président Cortès du Tribunal de commercè de Bordeaux disait publique- ment, au sujet des distinctions entre le jeu et les mar- chés sérieux :

« Il n'a pas toujours été facile de distinguer la fic- « tion de la réalité, et même il est arrivé que les Tri- « bunaux ont varié, se rattachant plus à l'espèce « qu'au principe lui-même. Vous avez pensé que si les « habitudes du spéculateur étaient telles, que ses opé- « rations se liquidassent toujours ou presque toujours « par le paiement ou le recouvrement pur et simple « de différences, il y avait là un fait caractéristique « du jeu, et vous avez refusé alors de connaître de « l'action portée devant vous. D'autres tribunaux ont « admis que la fortune apparente du spéculateur pou-

« vait tromper et inspirer confiance à l'intermédiaire « qui, en se conformant aux ordres du mandant n'était « pas tenu de connaître le fond de sa pensée et ses « véritables intentions : les deux jurisprudences ont « pu se soutenir et marcher parallèlement.

« Aujourd'hui que les spéculations de la Bourse se « multiplient à l'infini, que les journaux, même le « journal officiel du gouvernement, accusent les cours « de la rente et des valeurs publiques, accompagnés « de termes voulant dire souvent qu'il n'y a eu ni « vente, ni achat certains, y aurait-il les mêmes incon- « vénients à ce que la justice cessât de se montrer si « rigoureuse dans l'application d'un principe que les « mœurs commerciales et la tolérance administrative « semblent méconnaître.

« N'avons-nous pas vu des plaideurs exciper, sans « se troubler, de l'exception de jeu, pour se soustraire « à l'accomplissement de leurs obligations ? Et n'est- « il pas arrivé que, lorsque, par respect pour la loi, « vous leur avez donné raison en infligeant le blâme « que mérite la déloyauté, la Cour vous ait blâmé à « son tour, par ce motif légal que l'exception n'est pas « déloyale quand la loi l'autorise ou l'admet... Il se- « rait temps d'arrêter ces désordres en légitimant par « une disposition législative tous les marchés faits à la « Bourse » (1).

Cette voix du bon sens (2) fut entendue par de nom-

(1) Cité par *l'Industrie*, 1862, p. 870.

(2) Nous relevons dans le théâtre contemporain ces deux répliques : « A la Bourse quand on ne paie pas ses dettes, on ne vous met point à Clichy » — FEYDEAU : *Un coup de Bourse*, p. 83, et « Des créanciers de la Bourse, d'ailleurs,

breux publicistes qui renforcèrent d'exemples nombreux, cette thèse si bien exposée.

« Cette spéculation sur la caisse des agents de « change, d'abord particulière à quelques pauvres diables mourant de faim... s'est étendue de proche en « proche. On voit maintenant des millionnaires étaler « insolemment leurs fortunes, après avoir spolié les « agents dont ils ont requis le ministère... Ils sont « toujours là pour encaisser, mais à la première perte « ils s'en vont gaiement au Tribunal plaider la question de jeu, refuge assuré des pécheurs et en sortant « de l'audience, ils remontent en voiture pour aller « faire un tour au Bois... Pourquoi le législateur « n'intervient-il pas ? C'est que le mal n'est pas assez « public, c'est que la compagnie des Agents de change « répugne à le dévoiler. Qu'elle dise pourquoi depuis « 3 ou 4 ans, plus de 10 de ses membres ont dû se retirer » (1).

Le législateur ne voulut pas agir et reconnaître clairement les marchés à terme : la loi du 2 juillet 1862, autorisant les associations pour exploiter les charges d'agents de change, les reconnaissait, pouvait-on dire, implicitement : seuls les marchés à terme rendaient nécessaires un concours aussi considérable de capitaux.

En 1863, une pétition fut adressée au Sénat pour obtenir la reconnaissance légale. La commission à laquelle elle fut renvoyée l'approuva. Le rapporteur, Le-

---

ça ne compte pas, la loi refuse de les reconnaître », Al. DUMAS fils : *La question d'argent, Œuvres complètes*, t. II, p. 359.

(1) NOUETTE-DELORME : *L'Industrie*, 1862, p. 867.

febvre-Duruflé démontrait que la Jurisprudence avait fait erreur, que loin d'arrêter la spéculation, la loi qui tendait à l'impunité du spéculateur, ne faisait que l'encourager. Appuyé sur une consultation d'A. Rendu, avocat à la Cour de Cassation, le rapport fut renvoyé aux ministres des Finances, de la Justice et du Commerce. On n'en entendit plus parler (1).

Tous les marchés à terme étaient loin d'être de simples opérations de jeu. De 1846 jusqu'en novembre 1859, il fut levé aux liquidations de fin de mois, pour 12.058.159.487 fr. 47 de titres, et ce chiffre était inférieur à la réalité, puisqu'il y avait eu compensation chez chaque agent qui, à la liquidation centrale, n'envoyait que le solde (2).

Les agents de change ne pouvaient retirer une rémunération suffisante des fonds qu'ils avaient investis dans l'achat de leur charge, qu'au moyen des opérations à terme. Ils appelaient les clients du comptant — capitalistes sérieux qui visaient aux dividendes ou petits capitalistes qui recherchaient quelques petites différences, — « clients de carton ». Leur véritable clientèle intéressante, c'étaient les Haussiers et les Baissiers qu'on appelait à la mode anglaise « *Bears and bulls* » (ours et taureaux). Enfin, en dehors de la scène, se

(1) Badon-Pascal : *Des marchés à terme, Etude pratique*, 1867. Nous lisons dans Vidal, *History and methods...*, p. 211 : « En 1867 le gouvernement impérial nomma une commission d'enquête sur les marchés à terme. L. Chevallier fit à ce sujet un rapport remarquable concluant en faveur de la reconnaissance légale ».

(2) Chiffre cité par Me Delaborde à la Cour de cass. le 18.1.1860 dans l'affaire des Coulissiers. Voy. Sabattier, *op. cit.*

trouvaient les reporteurs « véritables prêteurs à la pe-« tite quinzaine » qui pouvaient retirer 10 ou 20 % de leur argent, sans crainte, — à une époque où existait le délit d'usure — en dissimulant un véritable prêt sur nantissement sous l'apparence d'un achat et d'une vente. Le taux des reports était en effet très élevé au début du Second Empire mais il diminua vite (1).

Les agents de change se réunissaient au Parquet, tout autour de la corbeille pour consommer leurs transactions. Un crieur disait à haute voix les cours (2), au fur et à mesure des négociations. Toute vente et tout achat étaient immédiatement inscrits sur un carnet uniforme paraphé par la Chambre syndicale. Avant de quitter la Bourse, chaque agent devait pointer toute opération faite avec ses confrères, qui devait trouver sa contre-partie exacte sur un autre carnet : s'il y avait une erreur, elle était partagée (3). Bien que rigoureusement toute opération dût se faire avec concurrence et publicité, c'est-à-dire entre les deux coups de cloche, les opérations à *cours moyen* se faisaient pendant les dix minutes qui précédaient l'ouverture, dans le cabinet des agents de change, soit par eux-mêmes, soit par l'intermédiaire de leurs commis.

Les courtages avaient été fixés le 21 janvier 1856 à 1/8 % pour les rentes françaises, les actions de la

(1) Bozérian : *La Bourse*, p. 24. En décembre 1852, il était de 12,03 0/0 ; en mars 1853 de 5,05 0/0 ; en juin de 5,94 ; en septembre de 3,19e; en décembre de 2,85 (Vergeot, *op. cit.*, p. 168).

(2) Le crieur était nommé par le Préfet de Police. Voy. Mollot, *op. cit.*, n° 50. — Ord. de Police du 1er Therm. an IX.

(3) Règl. gén. et partic. Titre III.

Banque de France, quelques fonds étrangers, et les valeurs de quelques sociétés. Pour toutes les autres ils étaient de 1/4 %. Prélevés sur le cours de négociation ils ne pouvaient être inférieurs à 0 fr. 50 par action ou obligation. Ils n'étaient payés qu'une fois pour le report de même que pour les arbitrages : dans ce cas, ils étaient perçus sur le cours le plus fort.

Les opérations à terme (1) ne pouvaient rouler que sur 500 titres de rente française et 25 actions ou obligations — ordinairement — ou leurs multiples. Le terme ne devait pas être supérieur à 2 mois et l'escompte du marché était toujours possible, en faveur de l'acheteur. La transaction faite, les agents étaient tenus de se donner leurs engagements dans les 24 heures, et ces engagements les obligeaient commercialement, à l'égal d'une lettre de change.

Jusqu'au 16 octobre 1859, il y avait par mois deux liquidations : cette mesure avait paru nécessaire en 1846 à l'époque où les actions de chemin de fer voyaient leurs cours subir des écarts considérables (2). Du reste, la double liquidation fut rétablie pour toutes les valeurs sauf les rentes, les obligations du Trésor, les actions de la Banque de France, du Crédit Foncier et des chemins de fer français, à partir du 16 août 1866 : ce rétablissement fut mal accueilli par la presse financière qui la qualifia d' « inutile et ruineuse for- « malité, qui, loin de profiter aux affaires, en contrarie « l'essor et fait peser sur le public un impôt qui aug-

(1) Règl. gén. et partic. Titre V.

(2) En 1852, les Compagnies adressèrent au Ministre des Finances une pétition demandant la suppression de la 2e liquidation ; voy. *Journal des chem. de fer*, 10 juillet 1852.

« mente, dans de fortes proportions, les frais des opé-
« rations » (1). Cette mesure était le résultat d' « un
« jour d'émoi », de la désastreuse liquidation qui suivit la bataille de Sadowa. Pour en pallier les inconvénients les valeurs soumises à la liquidation du 16 ne furent frappées que du courtage de 1/10.

Les liquidations (2) duraient cinq jours à partir de midi dans un cabinet spécial : le premier était consacré aux rentes françaises, le second aux fonds d'Etat et valeurs industrielles, le 3e règlement des comptes et des carnets, le 4e pointage et balance, le 5e payements et livraisons. La réponse des primes avait lieu la veille du premier jour. Le mécanisme était le suivant : le commis de chaque agent dressait une feuille des débits et des crédits par espèces ou par titres de l'agent chez tous ses confrères. Ils pointaient cette situation avec l'aide des commis des autres agents. Ils déposaient à la Chambre syndicale avec le solde créditeur, les espèces ou les titres. Le caissier de la Chambre syndicale réunissait tous ces soldes et procédait à la répartition entre les agents, selon les soldes débiteurs.

Toutes les opérations étaient ainsi liquidées.

ROLE DE LA BOURSE SOUS LE SECOND EMPIRE

Le développement de la monnaie fiduciaire, habitue le public à l'idée de Banque et prépare ainsi la voie aux Banques de dépôt qui permettent aux moindres épargnes d'être employées fructueusement, pour le dé-

(1) *Journ. des Actionnaires*, 1868, p. 565.
(2) Règl. partic., Titre V, art. 4 sqq.

posant comme pour le commerce. Mais le dépôt n'est qu'une étape vers la transformation en capital proprement dit des richesses épargnées : le terme final c'est la consolidation en valeurs mobilières. C'est par là que la Bourse joua un rôle considérable à une époque de transition, rôle essentiellement fécond : elle proposait aux épargnes une masse de titres parmi lesquels la spéculation faisait un tri. C'est le côté passif pour ainsi dire de l'action de la Bourse. Le côté actif c'était la mise en valeurs des richesses nationales jusqu'ici mal utilisées : l'abondance des capitaux permit la constitution d'un nombre considérable de sociétés, parmi lesquelles évidemment il y en eut de peu viables; mais à regarder l'ensemble de ce mouvement prodigieux d'activité, il semble certain qu'il fut fécond et que c'est à lui qu'est due l'organisation moderne de l'industrie et du commerce français.

A l'origine de ces transformations profondes, il y eut très certainement l'influence du gouvernement impérial; le nouveau chef d'Etat était ouvert plus que ses prédécesseurs aux idées nouvelles. Il fut entouré d'hommes de valeur qui cherchèrent à diriger leur activité dans le sens des idées du nouveau monarque. Et c'est par là que l'on peut attribuer originairement à Napoléon III la paternité des institutions économiques nouvelles. Il déclencha, peut-être inconsciemment, un mouvement immense dont il ne comprit l'ampleur que par la suite. Il en fut agréablement surpris tout d'abord, puis effrayé. De là une nouvelle orientation de sa politique vers les années 56-59. De là des mesures restrictives au moyen desquelles il pensa contrarier et guider les activités nouvelles, mais le flot renversa tous

les obstacles qu'on lui opposait, pas assez vite cependant pour que rien ne souffrît de ce retard. La prépondérance du marché de Paris en fut compromise. Mais l'épargne, dont la masse croissait tous les jours, exigeait un nombre toujours plus considérable de titres où elle put s'investir.

Malgré toutes ses erreurs, lourdes parfois, mais dont la responsabilité revint souvent à l'opinion publique, qui conclut souvent du particulier au général, opinion qui joua dans la politique un rôle toujours plus grand jusqu'en 1869 où elle allait triompher avec l'Empire parlementaire, le gouvernement comprit qu'il y avait une transformation radicale dans la richesse.

La richesse, qu'avait connue tout l'ancien régime, et qu'avait consacrée en la protégeant le Code civil, la richesse foncière, vit grandir une rivale chaque jour plus puissante : la richesse mobilière. Le gouvernement qui devait rechercher pour faire face à des dépenses accrues de budget en budget, à atteindre toutes les formes de la richesse, soumit progressivement les valeurs mobilières à des taxes fiscales, sous l'influence des théories socialistes et spécialement de celles de Proudhon, avec lesquelles l'Empereur était familier. La loi du 18 mai 1850, votée sous la Présidence de Louis-Napoléon, rétablit l'égalité de tarif entre les deux natures de richesse pour les droits de succession en même temps qu'elle assujetissait aux droits de mutation les rentes sur l'Etat qui en étaient alors exemptes. Deux autres lois atteignirent les valeurs mobilières : celle du 5 juin 1850 qui les soumettait aux droits de timbre, celle du 23 juin 1857 qui les contraignait à acquitter un droit de transmission. Les opérations de

Bourse elles-mêmes furent frappées par la loi du 2 juillet 1862 d'un droit de timbre spécial de 0 fr. 50 pour les sommes inférieures à 10.000 francs, de 1 fr. 50 pour les autres. Le seul droit de transmission atteignit en 1859, 3.864 millions de capitaux et 6.193 en 1869. Ces lois déjà suscitaient l'improbation des grandes sociétés industrielles et commerciales : le conflit était ouvert entre les partisans de la taxation de chacune des deux richesses (1).

C'est aussi du Second Empire que date la prépondérance du marché français pour l'émission des fonds d'Etat étrangers, la préférence de l'Epargnant français

(1) Voici l'opinion de Bartholony, président de l'Orléans, sur l'impôt créé en 1857 : « Tant qu'il subsistera il sera impossible que la place de Paris qui tendait à se substituer aux Bourses renommées de Londres et d'Amsterdam, conserve la prétention de devenir le 1er marché de l'Europe. Si contre toute espérance il fallait renoncer à voir abandonner par l'Etat un Impôt qui loin d'être productif lui cause des pertes indirectes bien autrement considérables que l'argent qu'il en retire, il serait absolument nécessaire de trouver le moyen de transformer cet impôt. La loi de 1857 est un véritable étouffoir pour le crédit et l'Industrie. — Suit la note signée des présidents des 9 compagnies de chemins de fer et remise au gouvernement en avril 1858 : « Le découragement a été général... On avait voulu atteindre l'esprit de spéculation et d'agiotage ; l'agiotage a seul profité des embarras suscités par la loi et les a habilement exploités à la baisse.

Duc de Noailles, Comte de Ségur, Baron J. de Rothschild, Comte de Chasseloup-Laubat, Duc de Valmy. E. Péreire, Bartholony, Dassier et Dumon Hely d'Oissel. Par contre MIRÈS, *op. cit.*, pp. 100 sqq parle des « réclamations de la propriété immobilière qui prétendait supporter seules toutes les charges de l'Etat, charges dont les valeurs mobilières étaient exemptes ».

pour ces valeurs à revenus fixes, qu'il a poussée peut-être jusqu'à l'excès. Près du tiers de notre portefeuille en 1869 était composé de valeurs étrangères.

La Bourse était donc bien le centre de la vie capitaliste. Les maisons de Banque et Sociétés de Crédit ne recherchaient les capitaux thésaurisés depuis de longues années, ou récemment épargnés que pour les y apporter directement ou non, et leur trouver des emplois productifs. Le public était confiant : en 1817 Louis XVIII n'avait pu placer à Paris un emprunt de 6 millions. Sous le Second Empire il fut émis des Emprunts d'Etat pour 116 millions de rente, et environ 20 milliards de valeurs mobilières. C'est alors que le public fit son éducation en matière de placements. Il prit de bonnes habitudes qu'il a perfectionnées depuis, il en prit aussi de moins bonnes qu'il n'avait pas quittées encore en 1914.

Le crédit, avait-on pu dire, était presque inconnu en France avant 1814 (1). En 1870, il était partout. La Bourse, si elle ne l'avait pas créé, du moins l'avait vivifié et la prospérité de la Bourse témoignait de la puissance du crédit.

(1) M. D'AUDIFFRET, *Syst. Financier de la France*, I, 166.

CHAPITRE VII

La Bourse et l'Opinion Publique.

Les premières années du Second Empire avaient été une époque de détente pour les classes riches ou aisées, après le cauchemar de juin 1848. Depuis que la tranquillité publique avait paru assurée par un gouvernement fort, les affaires marchaient au mieux pour chacun. Après le 2 décembre 1851, « les cours ne mon-« taient pas, ils bondissaient; la fortune publique se « trouva à peu près doublée en moins de huit jours » (1). Le mouvement dans sa tendance générale, s'était poursuivi depuis 1852. Le monde financier, industriel, commercial s'était enrichi. Le million était passé dans la circulation comme un objet courant et banal. Au reste, le nouveau régime, soucieux de voir l'opinion s'écarter de sujets dangereux, avait recommandé « cette « consigne, sans rigueur : Il ne faut pas que l'on s'en-« nuie. La Cour donnait l'exemple par l'éclat de ses « fêtes multipliées à souhait pour exciter dans toutes « les classes une belle émulation de dépenses, stimuler « le commerce de luxe et entretenir la capitale en « bonne humeur... ce n'était à la ronde que des bruits

(1) Feydeau : *Mémoires d'un Coulissier*, p. 186.

« d'orchestres. Avait-on à célébrer un événement favo-
« rable, un heureux anniversaire, aussitôt d'organiser
« aux Tuileries, à l'Hôtel de Ville, dans les ministères
« des démonstrations magnifiques du contentement que
« chacun devait en ressentir. Avait-on au contraire à
« soulager une misère publique, non moins vite on
« ordonnait un grand bal, dont les charitables consé-
« quences retombaient en pluie d'or sur les populations
« éprouvées. Et danser était une bonne œuvre, on dan-
« sait pour les victimes des épidémies, pour les incen-
« diés, pour les inondés, pour les orphelins » (1). En un mot « il n'était pas de plaisir qui n'eut la pré-
« tention d'être une bonne œuvre, ni de bonne œuvre,
« qui ne se dorât sous un plaisir » (2).

Cependant, en même temps que l'on s'habituait à la sécurité, que l'on oubliait les heures noires de jadis, on se prenait à considérer les événements contemporains. La prospérité, inconnue encore avec cette ampleur, qui semblait s'accroître de manière continue depuis 1851, parut un instant chanceler lors de la crise de 1855-7. Avec son habituelle inconstance, la foule qui n'avait pas assez d'expressions pour louer les jours nouveaux, ne s'attacha plus qu'aux scandales financiers, suite nécessaire de toute crise, et vitupéra contre les agioteurs. Ce fut le début de la réaction, qu'encouragèrent les esprits chagrins, amoureux du passé et qui s'étaient tus cinq ans. Toutes les oppositions s'unirent à la foule oublieuse pour crier à l'immoralité du siècle, et blâmer le nouveau régime.

(1) F. Loliée : *La Fête impériale*, Juven, pp. 3-4.
(2) P. de la Gorce : *Hist. du second Empire*, t. II.

Le type du « nouveau riche » fournissait aux publicistes son image éternelle qui redevint à la mode. On ironisa sur les figures étranges de « quelques gens qui « de l'office étaient passés au salon, de quelques façons d'intendants devenus maîtres », et qui promenaient leur fortune soudaine sur les boulevards, aux Champs-Elysées, dans des coupés dorés ou d'élégantes calèches. A eux les fastueuses livrées, « à eux les théâ- « tres, les artistes, à eux seuls le pavé des équipages, « la poussière des hippodromes, le monopole de la pa- « role et des grands airs », mais « heureusement « quelques-uns avaient pour châtiment leur femme; la « femme reste telle qu'elle est et la ménagère garde « les traits indélébiles de sa condition première » (1).

Les enrichissements rapides, tel était le fond des conversations, et l'on citait, très sérieusement, des vengeances du sort : « L'on vit, chose étrange (et qui mar- « quait la vanité des choses de ce monde), un de ces « Banquiers gagner 5 millions en une seule affaire; il « en devint quasi insensé, sa pauvre tête s'exalta et « s'affaiblit à la fois. Shakespeare aurait seul pu « peindre ce Roi Lear des écus, voyant danser autour « de lui, dans ses hallucinations, des fantômes revê- « tus de billets de banque, chantant l'hymne des tré- « passés dans ce cimetière qu'on appelait la Bourse, « car beaucoup y avaient laissé leur corps, leur sang « et même leur âme (2).

C'est en 1857 que l'opposition au monde de la Banque atteignit à son parxoysme, et fut même le plus

(1) Capefigue : *Hist. des grandes opérations financières*, p. 240.

(2) Capefigue, *id. Ibid.*

dangereuse, car elle amena une série de mesures gouvernementales qui frappèrent durement le marché financier. « Si des discussions publiques et approfon-
« dies avaient combattu ou modéré les tendances de
« l'esprit public, les bienfaits recueillis par le déve-
« loppement des richesses mobilières n'auraient pas été
« niés et condamnés. La France n'aurait pas assisté à
« ce spectacle étrange d'une société détruisant, pièce
« à pièce, la législation et l'instrument qui avaient fait
« sa grandeur » (1).

Ponsard le 6 mai 1856 avait représenter à l'Odéon une pièce « *La Bourse* ». Il y faisait dire par un agent de change, conseillant le héros :

> La Bourse ! Mais ce Sphinx vers qui tu te fourvoies
> Pour un Œdipe heureux dévore mille proies.

Ce héros, joueur par amour, gagne d'un coup 300.000 francs. Celle qu'il aime le lui reproche.

> La source de ton gain m'en gâte le plaisir,
> Car le démon du jeu, que jamais, on n'arrache
> Dévore jusqu'aux os ceux auxquels il s'attache.

Ponsard décrit les angoisses du spéculateur

> O mes heures de paix qu'êtes-vous devenues !

reproche aux « Loups-cervièrs de la Bourse », par la bouche d'un paysan d'attirer à eux tous les capitaux.

---

(1) MIRÈS, *op .cit.*, p. 105. Parmi les pièces contre les finaniers et le jeu, citons encore « *l'Honneur et l'Argent* » de PONSARD ; *Le Duc Job* de LÉON LAYA et surtout *Un coup de Bourse* d'E. FEYDEAU. Cette dernière ne fut pas représentée, mais c'est celle qui peint le mieux la vie et les mœurs des « manieurs d'argent » et oppose les différents types de Banquiers, celui de l'ancienne Haute Banque, celui de la Société de Banque, enfin le spéculateur.

Tout l'argent va chez vous et les propriétaires
N'en peuvent plus trouver pour cultiver leurs terres.
Par exemple, voulant dessécher des marais
Je cherchais un emprunt même à gros intérêts.
Ah oui ! le capital à nos champs infidèle
S'envole vers la Bourse où la prime l'appelle
Et chez les étrangers fait pleuvoir les milliards
Sans qu'il en tombeun sou parmi nos campagnards.

Le parterre, les loges applaudissaient et l'Empereur écrivait de Saint-Cloud à Ponsard : (1).

« Monsieur, vous avez cru après la première repré-
« sentation de « *la Bourse* » devoir vous dérober aux
« félicitations du public et aux miennes. Aujourd'hui
« l'envoi de votre pièce me donne l'occasion de vous
« les adresser, et je le fais, bien volontiers, car j'ai été
« vraiment heureux de vous entendre flétrir, de toute
« l'autorité de votre talent, et combattre, par l'inspira-
« tion des sentiments les plus nobles, le funeste entraî-
« nement du jour. Je lirai donc votre pièce avec le
« même plaisir que je l'ai vu jouer. Persévérez, Mon-
« sieur, votre nouveau succès vous y engage, dans
« cette voie de moralité, trop rarement, peut-être
« suivie au théâtre et si digne pourtant des auteurs
« appelés, comme vous, à y laisser une belle réputa-
« tion. Croyez à mes sentiments.

« NAPOLÉON ».

Cette pièce n'était que le premier symptôme d'une fièvre de morale. On vit paraître la *Question d'argent* d'Alexandre Dumas fils, où l'on pouvait entendre ces répliques dans la bouche d'un « *manieur d'affaires* » enrichi, mais sincère.

« Vous verrez mon hôtel et je vous montrerai mes
« tableaux et mes statues, parce qu'on m'a dit qu'un

(1) Le 15 juin 1856.

« homme dans ma position doit avoir le goût des arts. « Je n'y entends rien du tout, j'ai payé tout ça très « cher, mais je crains bien que ça ne vaille pas grand « chose » (1), et encore lorsqu'il tombe amoureux « d'une jeune fille du monde (« Que voulez-vous, le « monde c'est ma toquade, les gens comme il faut me « tournent la tête) » (2) :

« J'aime au 15, j'épouse au 30 » (3).

C'est lui enfin qui donne des affaires cette définition lapidaire et devenue célèbre : « Les affaires c'est « l'argent des autres » (4).

Quelques mois après parurent les *Manieurs d'argent*, par Oscar de Vallée, avocat général à la Cour Impériale de Paris. La situation de son auteur donnait, à cet ouvrage une telle portée, que Mirès crut devoir lui répondre pour repousser « les analogies que « M. O. de Vallée prétendait établir entre les erreurs « financières de Law, le système reposant sur des opé- « rations stériles, et les tendances si positives de notre « époque dont toutes les grandes opérations reposent « sur des bases fécondes (sic), c'est-à-dire sur des « créations de richesses nouvelles » (5).

A la même époque Paris était inondé de pamphlets contre les financiers, qui, « s'ils soulevaient quelque « indignation, les uns par leur injustice, les autres « par leur caractère de diffamation, flattaient au fond

(1) Dumas Fils : *La Question d'argent*, Th. complet II, p. 289.
(2) *Id.* p. 292.
(3) *Id. Ibid.*
(4) *Id.*, p. 294.
(5) *Le Constitutionnel*, 8 sept. 1857.

« les mauvaises passions de la foule ignorante, sou-
« levée contre la richesse et contre le succès » (1).

A la vérité, il y avait beaucoup d'exemples de malhonnêteté, et la lecture des audiences des tribunaux correctionnels pouvait permettre de réunir une ample collection d'escroqueries de tous genre et d'abus de confiance. Mais comme toujours, se hâtant de généraliser, la foule rendait responsable des péchés de quelques-uns toute la classe des financiers (2).

« A la Bourse, comme partout ailleurs, disait un
« homme de bon sens, soucieux de la vérité, il y a des
« honnêtes gens et des fripons. Si les fripons y sont
« nombreux, c'est que la loi qui devrait les frapper,
« prend une sorte de malin plaisir à les protéger (3).

« Les pires friponneries qui se commettent à la
« Bourse ne sont jamais commises par les Boursiers.
« Les Boursiers, *onze fois sur dix*, ne sont pas les du-
« peurs, mais les dupés. Ce sont les faiseurs du dehors,
« les bohêmes de la finance, les escarpes du grand et
« du petit monde, qui les dévalisent et les ruinent.
« Un homme de Bourse, le plus souvent (je ne dis pas
« toujours), se dépouille de tout ce qu'il possède pour
« faire honneur à sa signature. Il y a intérêt, car il
« veut conserver son crédit, continuer à faire ses affai-
« res. L'homme du monde, au contraire, voudrait bien

(1) MIRÈS, *op. cit.*, p. 107.

(2) Depuis 18 mois disait l'avocat général Ducreux, plus de 40 sociétés ont eu a rendre compte à votre légitime sévérité de peus de 80 millions jetés et perdus à l'abîme de la spéculation coupable. » *Le Droit*, sept. 1858, voy. DUCHÊNE : *La spéculation devant les Tribunaux.*

(3) FEYDEAU : *op. cit.*, p. 101.

« payer, il le dit, mais il ne le pourrait pas sans se « gêner... alors il ne paie pas. Pendant plus de 20 ans « que j'ai hanté le monument, j'ai vu des hommes se « défaire de tout ce qu'ils possédaient au monde, dans « l'unique but de faire honneur à leur signature. Ces « hommes étaient invariablement des coulissiers. Et « j'en suis encore à chercher un homme du monde qui « ait été ruiné par les coulissiers » (1).

C'était la loi, nous l'avons montré (2), qui ouvrait la porte aux pires immoralités. On le disait spirituellement : « La législation commerciale est appropriée aux « besoins de notre époque, comme la police des coches « aux chemins de fer » (3).

C'est que le « *démon du jeu* » avait envahi toutes les classes de la société : « La Bourse devint pour cette « génération ce qu'était la cathédrale au moyen âge ». « Qui sera le plus considéré à la suite de cette grande « course aux écus ? Celui qui en rapportera davantage. « Aujourd'hui un homme ne doit plus avoir qu'un but « celui de devenir très riche » (4).

La Presse était bien un peu responsable de cet engouement de spéculation.

Avant 1848 chaque grand journal parisien comptait parmi ses rédacteurs « un soi disant écrivain » dont les fonctions consistaient à rendre compte au public, « en « quelques lignes, qu'on ne lisait pas », des fluctuations de la Bourse. Ces bulletins, qui n'étaient le plus souvent que des amplifications de la cote, n'exerçaient

(1) Feydeau, *op. cit.*, pp. 89-91.
(2) Voy. *Suprà*, p. 197 sqq.
(3) About : *Ces coquins d'Agents de change*, p. 15.
(4) Dumas Fils, *op. cit.*, pp. 252-3.

aucune influence sur le cours. « On ne tarda pas à « comprendre après 1848, que ces bulletins devaient « faire partie des annonces qui constituent les revenus « les plus clairs des feuilles publiques. Le public a la « prétention d'être bien renseigné et de ne payer les « journaux que 3 sous. Cette prétention est exorbi- « tante. Il est renseigné pour 3 sous » (1).

Du reste, déjà avant 1870, des solliciteurs s'adressaient directement aux clients éventuels en leur envoyant des prospectus, parfois curieux.

Dans l'un d'eux, l'homme d'affaires annonce (2), qu'il « entretiendra par une correspondance très active « ses abonnés de tout ce qui concerne Bourse, Banque, « Finance, Industrie, Commerce, Agriculture, Assuran- « ces, Chemins de Fer, Entreprises et sociétés. Prix de « l'abonnement, Paris 30 fr., Départements 35 francs. « Je vous rappelle que je suis entièrement à votre dis- « position et que soit à mon bureau, soit par corres- « pondance, je suis toujours prêt à vous fournir tous « renseignements particuliers et confidentiels sur toute « société comme sur tout placement de fonds. Toute « lettre doit être affranchie et contenir 40 centimes en « timbres-poste. Toutes les questions financières, in- « dustrielles, d'agriculture, de Banque, de Finance, « etc., de quelqu'ordre qu'elles soient peuvent être « traitées par moi. C'est ainsi, Monsieur et Cher cor- « respondant que jai publié sur la question du fac-

(1) Feydeau, *op. cit., pp.* 171, qq.

(2) *Cabinet de* E. H. Courtois, ancien principal clerc d'avoué, ancien rédacteur de bulletins financiers et de correspondances commerciales, industrielles, artistiques, littéraires, etc., 4 pp. lith. Biblioth. Nationale, Fp 549.

« torat un mémoire au Conseil d'Etat, vous rappelant « qu'il est toujours en vente à mon bureau, 22, rue « Neuve Bréda, au prix de 10 francs... Quelques mots « sur le mouvement industriel et commercial. Société « des Ports de Brest, très bonne affaire, n'en déplaise « à ses faméliques détracteurs. Ne pas oublier de lui « verser 125 francs ce mois-ci. *Société d'opération « d'arbitrage* devant donner du 16 %. Pas moins de « 1.000 francs par personne. *Société du Grand con- « cert :* depuis quelques années le goût musical a pris « en France, dans toutes les classes de la société un « développement vraiment prodigieux. La foule est « toujours prête à applaudir ce qui est beau et sym- « pathique ». L'homme d'affaires n'oublie pas sa chronique de la vie de Paris : « Permettez-moi, M. et « cher Correspondant, de passer du grave au doux, du « sévère au plaisant. La salle de concert du Casino de « la rue Cadet est pleine. Malheur aux retardataires. « Les portes des Bouffes Parisiens sont chaque soir « littéralement assaillies. Aux concerts Pasdeloup, on « donne les *symphonies en sol mineur de* MOZART... Au « Gymnase où l'on donne : *Un ménage en ville,* grand « succès. Je n'ai pas vu la pièce. Je me figure un mon- « sieur, comme il y en a tant, (car le monde est au- « jourd'hui pervers et dépourvu de tout sens moral), « qui a une femme légitime et une maîtresse, c'est-à- « dire deux ménages, un légitime et un en ville. « Tableau du mari bourru dans l'un, aimable dans « l'autre, de la femme légitime résignée bonne et jolie « à qui il refuse tout, de la fille de marbre qui reçoit « cachemires et bijoux. Ei le monde est rempli d'indul- « gence pour ces hommes-là qui, cependant, ne sont

« rien moins que des misérables et des lâches — car est « lâche et misérable n'est-ce pas, Monsieur et cher Cor- « respondant, celui qui pour satisfaire aux besoins de « son ménage en ville, est obligé de voler sa femme, ses « enfants et souvent ses créanciers. Je vous présente « mes salutations empressées et toutes dévouées ».

Comment ne pas confier ses économies, pour qu'il les fasse fructifier à cet homme austère et soucieux des joies de la famille ? D'autres circulaires, plus mielleuses encore eussent dû mettre en garde les correspondants. Témoin celle-ci (1).

« Monsieur le Curé. Notre Compagnie fait en ce mo- « ment une émission d'actions dont le produit est des- « tiné à fournir aux dépenses d'établissement « d'exploitations nouvelles. Jusqu'à ce jour, la rému- « nération des soins donnés à cette sorte d'opération « a été exclusivement réservée aux Banquiers; mais, « dans un moment où la misère a si grand besoin d'être « soulagée nous avons pensé à faire — de la rémuné- « ration dont nous parlons — un objet de bonnes « œuvres. Nous avons voulu dans notre entreprise faire « la part du pauvre, et personne mieux que vous, « Monsieur le Curé, ne peut nous aider à mettre cette « pensée à exécution... Nos actions sont de 500 francs « dont 125 francs payables comptant... Nous vous « engageons à chercher, à trouver des souscripteurs : « ce sera en même temps pour eux un bon emploi de « leurs fonds, et pour vous, Monsieur le Curé, une

(1) Cit. par DUCHÊNE : *La spéc. devant les Trib.*, p. 90. Duchêne cite de nombreux contrats entre des financiers et la presse légitimiste et catholique.

« bonne occasion de faire du bien autour de vous.
« Nous vous attribuons 25 francs par chaque action
« dont vous obtiendrez la souscription. Ces 25 francs
« vous seront remis en espèces et vous les appliquerez
« à votre choix, aux besoins de votre église ou au sou-
« lagement des pauvres de votre paroisse... Vous sa-
« vez, Monsieur le Curé, de quelle utilité sont les
« chemins de fer que nous construisons. Nous vous
« remercions d'avance de votre charitable concours...
« Veuillez agréer, nos sentiments bien dévoués ».

A. LAURENT DE BLOIS ET CIE.

La passion du jeu qui dort en beaucoup d'hommes ainsi excitée, la spéculation se développa dans toutes les classes, on perdait, on jouait pour se rattrapper; on gagnait, on se croyait favorisé de la fortune et l'on jouait encore. Les femmes elles-mêmes n'étaient pas épargnées. Celles d'entre elles, qui tenaient à garder quelque respect humain, tout en contentant leur envie, stationnaient aux environs de la Bourse ou dans les rues adjacentes dans un fiacre dont les stores étaient à demi baissés. C'était là que les commis d'agents de change allaient leur porter les cours et prendre leurs ordres (1). Celles qui ne craignaient pas de s'afficher se promenaient sous les arbres de la place de la Bourse, quelques marronniers rachitiques, montaient sur les bancs, « l'œil en feu, la lèvre frémissante » (2). Il y avait dans ce groupe « des maîtresses de table d'hôte,

(1) FEYDEAU, *op. cit.*, p. 241.

(2) *Paris vivant, Le million par des hommes nouveaux*, Paris 1858, in-32°. C'est là que l'on peut lire cet aphorisme : « Semez de la graine de niais, il pousssra des actionnaires ».

« des revendeuses à la toilette, des portières, des gar-
« des malades, des ouvreuses de loge, etc. » (1).

Tels étaient les spectacles que le public s'attachait à regarder et à réprouver. « Quand on jette un regard « en arrière, écrivait un publiciste financier en 1865, « sur le mouvement fiévreux que certains hommes ont « imprimé aux capitaux de la France depuis 1852, « on reconnaît que les deux invasions de 1813 et 15 « ont été bien moins funestes à la richesse nationale, « que l'influence délétère et les pratiques industrielles « de ces cupides manieurs d'argent » (2).

Quelques écrivains cependant, moins chagrins et plus sages comprirent mieux leur époque. « L'agiotage est « flétri par les moralistes épais de la gérontocratie; les « prédicateurs de vieux dogmes l'anathématisent; les « poètes de la routine le flagellent à coup d'alexan-
« drins. Les gouvernements ne sont pas encore bien « fixés sur ses dangers et ses mérites : ils le poussent, « l'arrêtent, l'encouragent et le découragent par inter-
« mittence, aujourd'hui lui bâtissant des temples et « demain lui jetant la porte au nez. Mais la postérité « qui verra plus clair que nous dans nos affaires, ren-
« dra justice à la sublime invention de l'Ecossais Law. « L'agiotage est l'art de rassembler les petits capitaux « pour faire de grandes choses. C'est lui qui a créé « les routes royales de France en 1720 et les chemins « de fer de l'Europe en 1850. C'est lui qui a fondé « toutes les merveilles que Turgan (3) a réunies dans

(1) *Les Petits Paris : Paris Boursier*, Taride, 1854.

(2) J. V. Montjoux : *Journal des Actionn.*, 1865, p. 1636.

(3) Publiciste français ; d'abord interne des hôpitaux, il se spécialisa dans les ouvrages de vulgarisation scientifique.

« son épopée industrielle; c'est lui qui a fourni aux « inventeurs le nerf du travail. L'agiotage a ses dé- « fauts et ses dangers, ses caprices et ses injustices; « il a fait des victimes, la vapeur en a fait aussi. Mais « la circulation de ce papier dont l'agiotage nous « inonde aura créé des richesses durables. Les isthmes « seront percés, les montagnes seront éventrées, les « fleuves canalisés, les villes assainies, les marais des- « séchés, les pentes reboisées, la terre sera un séjour « plus habitable, et la somme des biens qui est le pa- « trimoine commun de tous les hommes aura doublé. « Nos descendants béniront alors ces manieurs d'ar- « gent que la gérontocratie traite avec un dédain su- « blime, — lorsqu'elle n'a pas d'actions au pair à leur « demander » (1).

Il semble que cet écrivain a vu juste.

(1) Edm. About : *Le Progrès*, 1867, pp. 31-37. Il écrit aussi dans la dédicace à G. Sand : « Notre siècle est vraiment beau, quoiqu'en disent les mécontents de toutes écoles. Si, comme le peintre devant son tableau on prend une bonne reculée pour le juger dans son ensemble, on voit qu'il fourmille d'idées neuves, d'aspirations hardies, de sentiments généreux. » p. 2.

CONCLUSION

En même temps que la place de Paris acquérait la physionomie nouvelle que nous avons brièvement décrite, celle de Londres évoluait dans un sens différent. Grâce à l'expansion de l'Angleterre dans ses colonies et sur tout le globe, grâce à son système monétaire — l'or régnait sans conteste depuis 1800, — Londres devenait le centre des règlements internationaux. De plus en plus les affaires conclues entre Anglais et Etrangers, et même entre Etrangers, y aboutissaient pour des paiements en Livres sterlings. Au *Stock Exhange*, reconstitué en 1854, se négociait un nombre infini de valeurs de tous genres, mais principalement les actions : car la mise en actions d'entreprises de toute nature marcha, en Angleterre, d'un pas plus rapide que partout ailleurs. Et Londres, premier marché du change devenait un immense entrepôt de valeurs mobilières d'une infinie variété.

Mais si la cote de Londres énumérait la plupart des fonds d'Etats étrangers, c'était à Paris déjà qu'ils se négociaient surtout. C'était par le *Comptant* que notre Bourse intéressait l'étranger : nulle part ailleurs l'épargne, toujours reconstituée, n'était plus avide des placements qu'offraient les Etats et les Villes. — Déjà la clientèle nombreuse d'un certain nombre de sociétés

et des maisons particulières accordait une entière confiance à leurs administrateurs : un emprunt d'Etat, quel qu'il fût — on en a vu des exemples — patronné par une grande Banque, était couvert avec la plus grande facilité. Paris était et allait demeurer, un demi siècle, le marché par excellence des titres à revenu fixe. L'influence mondiale de la France était accrue par les progrès que notre pays avait réalisés dans la technique bancaire et boursière.

A qui faire remonter le mérite de tels progrès ? Il ne semble pas que ce soit au gouvernement impérial qui, gêné trop souvent par des préoccupations politiques, à l'intérieur autant qu'à l'extérieur, contraria parfois le développement des institutions nouvelles; du moins, ce régime autoritaire, qui succédait à un régime très vite affaibli, sut-il assurer l'ordre. Il semble au contraire, que nous devions trouver l'origine de cette activité prodigieuse à la fois, dans les conceptions d'une élite et dans les qualités foncières de toute une masse, à la fois dans les idées Saint-Simoniennes et dans les vertus d'épargne des classes moyennes, qui dans les trente années de paix antérieures la Révolution de 1848 avaient accumulé des capitaux considérables.

Il en résulta un accroissement de la richesse publique, conséquence directe de la meilleure exploitation des ressources du pays. Les progrès de la technique industrielle — applications nouvelles de forces motrices comme la vapeur et l'électricité, perfectionnements mécaniques, réalisations pratiques de procédés chimiques de laboratoire — y contribuèrent pour une très large part; de même les progrès de la technique de la

production, que couronna la liberté de l'anonymat. Les progrès de la technique bancaire, cause à la fois et conséquence des autres, ne jouèrent pas un rôle moindre. Le développement des Etablissements de crédit, des dépôts et des comptes-courants, comme celui de la monnaie fiduciaire permit d'énormes économies de numéraire et la réduction au minimum des capitaux improductifs. La capitalisation des revenus épargnés en fut facilitée, cependant que la multiplication des valeurs mobilières leur offrait un placement sûr et aisé. La conséquence fut pour la fortune publique un accroissement notable de revenus qui compensa largement l'alourdissement des charges budgétaires. La rentrée facile des impôts permit à l'Etat de développer son œuvre sociale d'enseignement, d'assistance, d'hygiène.

Simultanément la physionomie du régime moderne de la Production se transformait et, dès 1870, elle possédait les traits essentiels qui allaient demeurer jusqu'à nous. Jadis la classe capitaliste, à quelques exceptions près, rares et peu importantes, dirigeait elle-même les diverses entreprises. Par le développement de l'anonymat et la multiplication des valeurs mobilières, qui permirent à un plus grand nombre d'individus de devenir capitalistes, il naquit une nouvelle classe sociale : celle des hommes d'affaires qui purent, par la nouvelle organisation du crédit et en faisant appel sous une forme commode à l'épargne de la communauté, s'occuper activement et pour leur compte de la Production. C'était bien une classe nouvelle, car quoiqu'elle eût avec la classe capitaliste des relations multiples et constantes, elle commençait à avoir parfois des intérêts différents. Cette transformation, due à une lente évo-

lution, après s'être affirmée tout au long de la première moitié du XIX[e] siècle, reçut par la création des Etablissements de crédit, la diffusion des valeurs mobilières, la liberté de l'anonymat, sa forme définitive entre 1852 et 1870. C'est donc au Second Empire que la France est redevable de l'organisation de son régime capitaliste moderne de la Production.

APPENDICES

SOMMAIRE

A) Banque de France : 1° Opérations de 1851 à 1870 en millions de francs ; 2° Composition de l'encaisse (1851 à 70) ; 3° Frappe des monnaies d'or et d'argent (1851-1870) en millions de francs ; 4° Variation du taux de l'escompte de 1851 au 18 juillet 1870.

B) Comptoir d'Escompte : 1° Opérations 1850-70 ; 2° Opérations financières.

C) Crédit Foncier : 1° Opérations ; 2° Prêts hypothécaires et communaux consentis annuellement

D) Crédit Mobilier : 1° Bilans au 31 décembre de 1853 à 1866, en millions de francs ; 2° Balance annuelle de l'actif et du passif, réalisable et exigible, immédiatement ou non ; 3° Liste des Sociétés fondées ou patronnées par le Crédit Mobilier ; 4° Principales opérations financières du Crédit Mobilier.

E) Société Générale de Crédit Industriel et commercial : Opérations de 1859 à 1870.

F) Société de Dépôts et de Comptes courants : Opérations de 1863 à 1870.

G) Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France : 1° Opérations de 1864 à 1870 (bilans aux 31 décembre) en millions de francs ; 2° Affaires financières et participations de la Société Générale de 1865 à 1870.

H) Bourse de Paris de 1852 à 1870 : 1° Nombre des valeurs cotées au marché officiel de Paris ; 2° Capital nominal et au cours du jour des valeurs françaises cotées au marché officiel ; 3° Nombre des principales valeurs cotées sur le marché (officiel et libre); 4° Cours maxima et minima annuels de quelques valeurs.

A. — Banque de France.

1. — Opérations de 1851 à 1870 (millions de francs).

Année	Total des opérations	Escomp.	Taux moyen d'escomp.	Valeur moyen. des effets esc.	AVANCES sur rentes	AVANCES sur divers	ENCAISSE min.	ENCAISSE max.	ÉMISSION min.	ÉMISSION max.	c/c Paris min	c/c Paris max.	Virements	Dividend. francs	Année
1851	1.592	1.241	4	869	44	7.5	471	626	503	583	66	124	8.163	105	1851
1852	2.541	1.824	3.20	974	330	215.5	500	610	427	690	—	—	15.532	118	1852
1853	3.964	2.842	3.25	—	216	557	307	534	471	541	—	—	17.025	154	1853
1854	3.888	2.945	4.30	—	100	370	276	500	429	527	129	212	15.529	194	1854
1855	4.863	3.762	4.75	—	215.5	457.5	310	451	475	670	115	198	19.153	200	1855
1856	5.809	4.674	5.60	—	882		159	294	585	667	93	189	23.471	272	1856
1857	6.065	5.600	6.40	—	125	115	181	291	529	649	104	151	20.518	334	1857
1858	5.214	4.561	3.70	—	247	352	243	595	548	733	111	176	19.935	114	1858
1859	6.167	4.948	3.45	—	226	458	512	646	662	770	139	306	12.064	115	1859
1860	6.341	5.083	3.63	960	214	437	411	573	704	801	134	220	11.488	140	1860
1861	6.557	5.329	3.52	1.035	161.9	310.5	285	431	702	802	98	176	11.666	147	1861
1862	7.784	5.432	3.77	1.190	867	436.7	292	431	757	869	117	294	15.407	158	1862
1863	7.542	5.688	4.63	1.198	515	484	196	406	739	864	108	186	15.220	165	1863
1864	7.909	6.651	6.51	1.291	156	274	151	367	720	839	86	168	14.019	235	1864
1865	7.422	6.040	3.66	1.107	126	276	311	521	726	924	101	204	15.934	154	1865
1866	8.292	6.575	3.67	1.103	111	309	382	748	846	1.029	110	377	17.402	156	1866
1867	7.374	5.733	2.71	972	115	330	651	1,015	936	1.195	196	390	17.574	107	1867
1868	7.101	5.661	2.50	928	98	335	977	1.322	1.122	1.326	176	496	20.635	90	1868
1869	8.325	6.683	2.50	1.070	121	359	1.064	1.266	1.294	1.438	232	557	21.692	107	1869
1870	8.499	6.893	3.99	1.295	191	351	515	1.318	1.358	1.814	243	516	19.037	84	1870

2. — Composition de l'encaisse (1851 à 1870).

Extrait de Shaw.

Année	Encais. moyen.	Or millions frs	Argent millions frs	Rapport de l'argent au total o/o	Année	Encais. moyen.	Or millions frs	Argent millions frs	Rapport de l'argent au total o/o
1851	561	83	478	85 0/0	1861	325	225	100	30 0/0
1852	511	69	442	86	1862	295	187	108	36
1853	316	102	214	67	1863	191	119	72	37
1854	494	301	193	39	1864	367	273	94	27
1855	219	72	147	66	1865	446	238	208	44
1856	198	94	104	53	1866	712	576	136	19
1857	236	110	126	52	1867	1.015	697	318	31
1858	554	294	260	47	1868	1.146	662	474	42
1859	579	250	329	56	1869	1.165	461		
1860	416	144	272	65	1870		429		

4. — Variations du taux de l'escompte de 1851 au 18 juillet 1870.

1851		4 o/o	90 jours
1852	3 mars	3	»
1853	6 octobre	4	»
1854	19 janvier	5	»
	11 mai	4	»
1855	1er janvier	5	»
	1er mai	4	»
	4 octobre	5	75 jours
	18 octobre	6	»
1856	14 février	»	90 jours
	31 mars	5	»
	25 septembre	6	»
	5 octobre	»	60 jours
	24 décembre	»	75 jours
1857	21 février	»	90 jours
	25 juin	5 1/2	»
	12 octobre	6 1/2	»
	20 octobre	7 1/2	»
	10 novembre	8	1 à 30 j.
		9	30 à 60 j.
		10	60 à 90 j.
	26 novembre	7	1 à 30 j.
		8	30 à 60 j.
		9	60 à 90 j.
	5 décembre	6	1 à 30 j.
		7	30 à 60 j.
		8	60 à 90 j.
	17 décembre	6	90 jours
	29 décembre	5	»
1858	6 février	4 1/2	»
	18 février	4	»
	10 juin	3 1/2	»
	23 septembre	3	»
1859	3 mai	4	»
	4 août	3 1/2	»
1860	12 novembre	4 1/2	»
1861	2 janvier	5 1/2	»
	8 janvier	7	»
	14 mars	6	»
	21 mars	5	»
			»

1861	26 septembre	5 1/2	90 jours
	1er octobre	6	»
	21 novembre	5	»
1862	21 janvier	4 1/2	»
	6 février	4	»
	27 mars	3 1/2	»
	6 novembre	4	»
1863	15 janvier	5	»
	12 mars	4 1/2	»
	26 mars	4	»
	7 mai	3 1/2	»
	11 juin	4	»
	8 octobre	5	»
	6 novembre	6	»
	12 novembre	7	»
1864	24 mars	6	»
	6 mai	7	»
	9 mai	8	»
	20 mai	7	»
	26 mai	6	»
	9 septembre	7	»
	13 octobre	8	»
	3 novembre	7	»
	24 novembre	6	»
	8 décembre	5	»
	22 décembre	4 1/2	»
1865	9 février	4	»
	9 mars	3 1/2	»
	11 juin	3	»
	5 octobre	4	»
	9 octobre	5	»
	23 novembre	4	»
1866	4 janvier	5	»
	15 février	4 1/2	»
	22 février	4	»
	22 mars	3 1/2	»
	11 mai	4	»
	26 juillet	3 1/2	»
	30 août	3	»
1867	31 mai	2 1/2	»
1870	18 juillet	3 1/2	»

3. — Frappe des monnaies d'or et d'argent (1851-70) millions de francs.

Année	Or	Arg.	Année	Or	Arg.	Année	Or	Arg.	Année	Or	Arg.	Année	Or	Argent
1851	269,7	59.3	1855	447,4	25.5	1859	702,7	8,4	1863	210,2	0,3	1867	198,6	113,8
1852	27,	71.9	1856	508,3	54,4	1860	428.5	8,	1864	273,8	7,3	1868	340,	129,4
1853	313,	20.	1857	572,6	3,8	1861	98,2	2,5	1865	161,9	9,2	1869	234,	68,1
1854	526,2	2.1	1858	488,7	8,7	1862	214,2	2,5	1866	365,	44,8	1870	55,	69,

B. — Comptoir d'Escompte.

1. — Opérations de 1850-51 à 1869-70 (en millions de francs)

ANNÉE	CAPITAL versé en espèces	PRÊT de l'État	RÉSERVES	ESCOMPTE Paris et Départemts	ESCOMPTE Étrangers	ORDRES de Bourse	Avances sur fonds publics et div.	TOTAL des opérations	COURS des Actions min.	COURS des Actions max.	Divid. frs
1850 — 1	4.230	3	0.308	191.3	3.8	—	—	215.2	330.	375.	30.
1851 — 2	6.666	3	0.575	237.7	10.5	—	—	273.4	420.	530.	40.
1852 — 3	20.	3	2.009	436.2	33.1	—	—	502.7	535.	810.	31.25
1853 — 4	20.	3	2.499	541.7	42.	—	—	628.5	585.	725.	36.
1854 — 5	20.	—	2.793	604.3	38.7	—	23.5	677.0	470.	642.5	32.
1855 — 6	20.	—	3.157	631.1	18.5	—	30.3	735.3	555.	640.	47.
1856 — 7	20.	—	3.465	593.7	21.	—	50.	732.	595.	720.	43.
1857 — 8	20.	—	3.764	561.9	34.	—	66.4	780.8	650.	725.	42.
1858 — 9	20.	—	3.940	522.4	40.4	—	42.9	703.7	660.	722.5	33.
1859 — 60	20.	—	4.158	566.9	45.8	—	39.7	732.5	650.	710.	36.
1860 — 61	40.	—	7.844	695.2	147.7	—	29.6	1034.7	605.	710.	44.
1861 — 62	40.	—	8.351	653.2	154.8	—	33.2	1055.2	607.5	662.5	39.
1862 — 63	40.	—	8.940	652.9	224.5	—	38.2	1221.8	617.5	725.	42.
1863 — 64	40.	—	10.	673.7	274.7	—	39.2	1754.4	680.	785.	59.
1864 — 65	40.	—	10.	725.3	307.1	—	34.7	1954.	765.	1020	58.50
1865 — 66	40.	—	10.	791.7	355.5	386.8	32.7	2444.3	870.	1025	63.50
1866 — 67	51.954	—	20.	755.2	246.3	102.7	28.2	1900.1	660.	1020	57.
1867 — 68	71.184	—	20.	893.0	296.5	120.3	19.6	2779.6	630.	865.	50.
1868 — 69	80.	—	20.	918.6	348.8	101.7	19.3	2821.2	637.5	752.5	41.
1869 — 70	80.	—	20.	889.1	298.2	214.2	21.	3086.6	670.	730.	44.

2. — Opérations financières

1865-1866 : Conversion du 6 0/0 mexicain. Vente des obligations non souscrites en 1864. Souscription à l'Emprunt autrichien.

1866-1867 : Emission des parts d'Intérêts de la Société civile pour le recouvrement d'annuités sur le Gouvernement Espagnol.

1867-1868 : Emission de l'Emprunt Russe.

1868-1869 : Emission de la seconde série des obligations applicables au chemin de fer Nicolas (Ligne St-Petersbourg-Moscou).

1869-1870 : Emission de l'Emprunt Ottoman. Emission de l'Emprunt pour le compte personnel de S. A. le Khédive d'Egypte.

C. — Crédit Foncier.

1. — Opérations.

Exercices	Capital souscrit	Capital versé	Fonds en comptes-cour.	Prêts hypothéc.	Prêts communaux	Obligations en circulat.
1853	26.319.500	13.091.650	—	26.711.508	—	22.077.200
1860	30.000.000	15.000.000	97.902.884	179.501 300	19.178.145	191.250.796
1865	60.000.000	29.970.000	94.114.556	583.043.411	231.521.035	786.595,532
1870	90 000.000	45.000.000	20.564.669	867.429.176	482.516.677	1.289.933.352

2. — Prêts hypothécaires et communaux consentis annuellement.

ANNÉE	PRÊTS SUR IMMEUBLES		TOTAL des prêts hypothécaires	PRÊTS COMMUNAUX	TOTAL DES PRÊTS	Dividendes
	de la Seine	des Départements et Algérie				
1853	20.231.600	6.487.500	26.719.100	—	26.719.100	17,50
1854	18.708.400	8.910.300	27.618.700	—	27.618.700	17,50
1855	5.661.300	6.904.450	12.565.750	—	12.565.750	17,50
1856	1.308.000	7.227.800	8.535.800	—	8.535.800	17,50
1857	5.191.500	2.865.280	8.056.780	—	8.056.780	20
1858	24.962.000	5.079.200	30.041.200	—	30.041.200	22,50
1859	20.415.400	6.006.900	26.422.300	—	26.422.300	25
1860	35.437.000	12.749.100	48.186.100	19.178.145	67.364.245	30
1861	69.380.700	18.391.634	87.772.334	24.892.985,12	112.665.319,12	37,50
1862	59.679.200	27.107.900	86.787.100	32.070.749,31	118.857.849,31	40
1863	79.098.600	29.423.855	108.522.455	38.401.589,76	146.924.044,76	45
1864	49.994.300	25.063.493	75.057.793	37.084.753,86	112.142.546,86	47,50
1865	73.105.851	24.680.000	97.785.851	105.258.603,96	203.044.454,96	52,50
1866	85.995.900	27.297.861	113.283.761	147.893.726,96	261.177.487,96	57,50
1867	60.596.489	27.233.185	87.829.674	156.238.696,71	237.068.370,71	62,50
1868	65.304.500	25.646.050	90.850.550	60.582.497	151.433,047	67,50
1869	72.123.000	20.915.890	93.038.898	71.411.289,18	164.450.187,18	72,50
1870	35.601.475	16.155.472	51.756.947	18.558.710,46	70.315.657,46	12,50

D. — Crédit Mobilier.

1. — Bilans au 31 Décembre de 1853 à 1866 (millions de francs)

BILAN au 31-XII	CAPITAL VERSÉ	RÉSERVES (1)	Placements fixes	Placem. à ech. deter. et reports	Caisse et solde à la Banque	Comptes courants	DIVIDENDES	
							Valeur	o/o
1853	56.5	—	37.3	83.3	4.7	65.8	67.	13.4
1854	60.	0.4	57.5	67.4	6.	64.9	59.	11.8
1855	60.	1.7	101.2	84.3	4.9	103.2	203,70	40.74
1856	60.	2.	92.1	75.8	6.6	101.	115.	23.
1857	60.	6.1	83,6	49.3	6.3	68.5	25.	5.
1858	60.	11.4	82.	44.5	12.6	63.2	25.	5.
1859	60.	2.	76.9	40.5	10.5	57.4	37.50	7.50
1860	60.	2.	123.3	36.8	10.9	105.	50.	10.
1861	60.	2.	95.9	37.	14.7	82.2	50.	10.
1862	60.	4.2	147.9	46.8	15.2	101.8	125.	25.
1863	60.	7.7	77.8	88.	22.3	107.4	125.	25.
1864	60.	3.5	50.5	79.6	38.3	95.3	50.	10.
1865	60.	7.6	120.4	68.6	20.9	145.6	25.	5.
1866	120.	4.	112.8	94.6	21.5	119.5		

(1) Nous ajoutons à la Réserve les bénéfices reportés.

2. — Balance annuelle de l'actif et du passif réalisable et exigible immédiatement ou non.

(Ce tableau est tiré de Vergeot, *op. cit.* Nous n'en avons modifié que la disposition).
(Les mots immédiatement et non immédiatement doivent être pris dans un sens relatif).
(Millions de francs).

ANNÉE	ACTIF non immédiatement exigible	PASSIF non immédiatement exigible	ACTIF immédiatement réalisable	PASSIF immédiatement exigible
1853	27.	56.5	88.25	66.
1854	57.5	60.5	74.25	64.75
1855	102.25	61.5	90.	103.75
1856	91.75	62.	82.5	101.5
1857	83.	62.	56.5	72.25
1858	81.75	62.	57.5	66.75
1859	76.75	62.	51.5	63.25
1860	123.	62.	48.	105.
1861	95.75	62.	53.	82.25
1862	147.75	62.	64.	118.5
1863	77.75	62.	111.5	107.5
1864	50.5	62.	118.75	102.25
1865	120.	62.	92.25	145.5
1866	114.5	112.75	119.	124.5

3. — Liste des sociétés fondées ou patronnées par le Crédit Mobilier.

I. *Banques.* — Le Crédit Mobilier ne fonda en France aucune succursale. Il n'eut que des correspondants. A l'étranger il eut Oppenheim à Cologne, Sal. Heine à Hambourg, Torlonia à Rome. En Autriche il travailla avec la maison anglaise Baring.

Il fonda en 1853 la Darmstädter Bank pour l'Allemagne et fonda en 1855 le Crédit Mobilier Espagnol au capital de 60 millions. En Autriche les Rothschild l'empêchèrent de faire aboutir ses projets (1855). Il contribua en 1862 à la création de la Banque Ottomane. Le Crédit Mobilier italien, projeté dès 1855 pour le Piémont et Naples, créé en 1862 reconstitué en 1863, fonda lui-même des Sociétés de gaz, des chemins de fer, des Compagnies Immobilières.

Il patronna aussi la Société Générale de Commerce et d'Industrie néerlandais fondée en 1863, et qui sombra vite dans des spéculations malheureuses.

En 1863 il contribua à la fondation de l'International Financial Cy in London avec les maisons anglaises Heat and Co, Stern, G. Peabody and Co, Fr. Huth and Co, Fruhling and Goschen, Dobrie and sohn, R. Benson and Co, qui ne répondit pas à l'attente de ses fondateurs.

II. Société des Immeubles de la Rue de Rivoli (1854 au capital de 24 millions) devenue en 1858 la Compagnie Immobilières de Paris, et enfin la Compagnie Immobilière au capital de 80 millions, après sa fusion avec la Co des Ports de Marseille et l'Entreprise de la Rue Impériale (1863).

III. Compagnie Générale Maritime (1854 : 30 millions) devenue en 1861 la Compagnie Générale Transatlantique.

IV. Chemins de fer : Dôle-Salins (1854). Saint-Rambert-Grenoble (1855). Société Impériale et Royale Privilégiée des chemins de fer de l'Etat autrichien (1854). Compagnie des chemins de fer François-Joseph (Vienne-Pesth) (1857). Grande Compagnie des Chemins de fer russes (1858) (avec Hope, Baring, Hottinguer, Mallet, Fould, etc.) Compagnie des Chemins de fer du

Nord de l'Espagne : Madrid-Valladolid, Burgos-Irun (1858). Chemin de fer Cordoue-Séville (1857). Compagnie de la canalisation de l'Ebre (1855).

V. Parmi les Assurances il faut citer notamment : La Confiance 1860 (capital 4 millions). La Paternelle 1860 capital 6 millions. Union et Phénix Espagnols (1864).

VI. Société des Entrepôts et Magasins Généraux de Paris (1864).

4. — Principales opérations financières du Crédit Mobilier.

A) Participations etc..

Souscription à l'émission initiale des Obligations du Crédit Foncier (1853). Service financier du Grand Central (1853). Emission d'un Emprunt de 30 millions.

Service financier de la Cie du Midi (1853). Placement d'obligations (1855) ; placement de 89.000 actions (1856) ; placement d'obligations (1857)...

Traité de Mouvement de Fonds avec la Cie de l'Est (1853). Avances aux porteurs d'anciennes actions. Souscription de 250.000 actions (1854). Avances aux Actionnaires (1855)...

Concours apporté au Chemin de fer des Ardennes pour l'extension du réseau de Creil à Beauvais et de Reims à Sedan (1855).

Concours aux Compagnies de chemins de fer de l'Ouest Suisse et du Central Suisse depuis 1855.

Traité avec la Compagnie des Mines de Stolberg (Silésie) pour le dépôt de ses titres.

Emission de 11.600 obligations de la Société de la Vieille Montagne (1853).

Souscriptions considérables et toujours réduites aux Emprunts français de 1853-1854-1855-1859.

Participation à l'Emprunt Mexicain (1864).

B) Opérations où le Crédit Mobilier ne fut qu'intermédiaire: Fusion des Chemins de fer Saint-Etienne-Lyon, St-Etienne à la Loire de Andrézieux à Roanne ; formation de la Société des chemins de fer de Rhône-et-Loire, et cession au Grand-Central (1853).

Constitution de la Compagnie de l'Ouest au capital de 150 millions (1855).

Essais de fusion entre Etat Autrichien et Vienne-Trieste, Ouest et Central Suisse avec Compagnie Franco-Suisse du Nord-Est.

Division de la Société des Mines de Houille de la Loire en 4 Sociétés anonymes : Mines de la Loire, de Montrambert et de la Béraudière, Houillères de St-Etienne, Houillère de Rive-de-Gier. Le Crédit Mobilier en devient le centre financier (1854).

Fusion des Salines de l'Est et du Midi.

Fusion des Entreprises d'Omnibus en Compagnie des Omnibus (1854).

Transformation en Société anonyme de la Compagnie Impériale des petites voitures de Paris (1863).

Fusion des 6 Compagnies parisiennes du Gaz, fondation de la Société parisienne d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz, et traité conclu avec la Ville lui concédant le monopole pour 50 ans (1855).

E. — Société Générale de Crédit Industriel et Commercial.

Opérations de 1859 à 1870 (en millions de francs).

ANNÉE	Capital versé	RÉSERVES	Nombre de déposants	DÉPOTS à 3 j. de vue	Bons de caisse	Comptes courants	Escompte	Ordres de Bourse	Dividendes frs
1859		—	429	0.899	0.781	1.664			2,50
1860	10	0.107	944	15.7	0.995	15.621	263.7	2.9	11.
1861	10	0.883	1.315	7.1	—	21.4	354.1	9.	11.
1862	10	1.326	2.426	21.	—	14.4	449.7	60.5	10,85
1863	10	2.	2.937	16.7	—	12.1	454.	72.	19.
1864	15	6.	4.557	20.	—	6.4	494.8	98.	25.50
1865	15	6.	6.402	25.5	—	13.3	395.2	46.	23,75
1866	15	6.	5.722	28.6	—	16.5	361.1	18.3	23.
1867	15	6.	5.000	34.8	—	13.3	306.9	11.	24.
1868	15	6.	5.697	35.6	—	32.6	339.9	16.6	24.
1869	15	6.	5.608	30.5	—	38.75	312.6	23.7	24.50
1870 1r s.	15	6.	—	7.3	—	11.8	152.5	12.1	—
— 2 s.					—		51.3		

F. — Société de Dépôts et de Comptes-Courants.

Opérations de 1863 à 1870 (en millions de francs).

ANNÉE	Capital versé	RÉSERVES	COMPTES de chèques	DÉPOTS à 7 jours et plus	ESCOMPTE		Ordres de Bourse	Dividende frs
					Valeur	Nombre		
1863	15	—	0.3	1.3	61.2	5.200	2.3	4.
1864	15	—	4.46	1.4	190.6	24.344	7.9	9.
1865	15	—	12.52	32.6	324.8	40.912	8.8	11.
1866	15	—	12.67	47.3	447.4	49.436	14.2	12.50
1867	15	—	20.5	12.	460.4	71.591	19.9	12.
1868	15	3	22.8	15.2	526.9	93.011	24.9	12.
1869	15	—	—	—	—	—	—	15.
1870	15	—	—	—	—	—	—	—

G. - Société générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France.

1. — Opérations de 1864 à 1870. (Bilans aux 31 Décembre.)

(En millions de francs),

Exercices	Capital versé millions frs	Réserves mill. frs	DÉPOTS millions francs					Participation industrielle et commerc.	DIVIDENDES
			Par chèques	A disponibilité	A 7 jours de vue	A échéances fixes	Total		
1864	30.	—	16.001	4.869	2.717	—	23.587	—	6
1865	30.	0.170	15.716	13.861	7.387	41.6	78.643	—	16.12 1/2
1866	30.	0.630	32.3	9.774	26.615	43.4	112.3	—	16.62 1/2
1867 [1]	57.8	1.109	55.	37.842	28.	36.1	157.	—	25
1868	59.698	1.815	72.	17.717	14.086	45.3	149.1	10.800	31.25
1869	59.860	3.371	52.3	24.074	7.852	35.9	120.2	13.487	31.25
1870	59.933	4.922	13.3	0.654	0.202	36.7	50.976	14.339	45
1871									

(1) Le versement du 2e 1/4 appelé en 1867 fut effectué seulement en 1874.

2. — Affaires financières et participations de la Société Générale de 1865 à 1870.

A) Participations industrielles et commerciales :

1865 : Ouverture du Boulevard Magenta, de la Rue Turbigo et d'une autre rue. Pour la 1e, escompte de 20 millions de bons de la Ville de Paris ; pour les 2 autres, opérations de 36 millions. — Société des Mines de Mokta-el-Hadid au capital de 15 millions ; Société Générale de Transports Maritimes au capital de 20 millions.

1866 : Tentative de constitution d'une Société d'exportation et d'importation (Echec).

1868 : Affaires à la Commission avec le Japon. — Ouvertures de crédits à la Société française des Mines de Soufre, de Grotta-Calda ; Mines et Fonderies des Rives du Rhône au capital de 800.000 francs ; Société pour l'impresion des Journaux officiels ; Chemin de fer de Gisors à Pont-de-l'Arche ; Fives-Lille.

1869 : Société Générale de travaux publics et particuliers. — Augmentation de capital des Mines de Belmès (Espagne) ; Obligations du chemin Dreux-Louviers ; Société anonyme franco-japonaise ; Société Anonyme des Aciéries du Saut-du-Tarn ; Société des Charbonnages de la Moselle.

B) Participations et affaires financières :

1865 : Emprunts Brésilien, Egyptien, des Villes Italiennes. Obligations du Crédit foncier colonial. Obligations domaniales d'Italie. Obligations Mexicaines (avec le Comptoir d'Escompte). Emprunt Espagnol.

1866 : Chemins de fer Lombards. Obligations de la Société Générale Algérienne. Prêts aux Gouvernements Espagnol, Portugais, Turc. Prêts à la Banque Nationale d'Italie. Escompte de Bons du Trésor égyptien à la Compagnie de Suez.

1867 : Obligations du Royaume de Hongrie.

1868 : Obligations domaniales d'Autriche. Emprunt Egyptien de 300 millions. Crédit Général Ottoman (capital 50 millions). Tabacs d'Italie. Emprunt français.

1869 : Actions et Obligations de l'Est-Hongrois. Chemins de fer Oderberg-Kaschau. Chemin de fer Rodolphe. Dette publique italienne (obligations). Emprunt de la Ville de Paris (Syndicat de Garantie). 1er traité avec la Maison Dreyfus Frères pour le service financier du Pérou et les achats de Guano.

1870 : Bons des chemins méridionaux de l'Italie. Emprunt russe. Lots Turcs (Syndicat). 6 0/0 Péruvien. Obligations du chemin de fer Baie de Chesapeacke-Ohio.

H. — Bourse de Paris de 1850 à 1872.

1. — Nombre des valeurs cotées au marché officiel de Paris.

Date 31-XII	Valeurs françaises			Valeurs étrangères				Total général	Date 31-XII
	Val. à Reven. fixe	Val. à Reven variable	Total	Fonds d'État	Oblig.	Actions	Total		
1850	48	42 (1)	90	24	2	2	28	118	1850
1869	116	182 (2)	298	58	24	27	109	307	1869

(1) Dont 19 Cies de chem. de fer et 23 Soc. par act.
(2) dont 25 Cies de chem. de fer et 23 Soc. financières.

2. — Capital nominal et au cours du jour des valeurs françaises cotées au marché officiel.

Date 31-XII	Nombre	Capital nominal	Capital au cours du jour	Revenu net d'Imp. au cours du jour	Date 31-XII
		millions frs.	millions frs.	o/o	
1850	90	8.980 (1)	7 025	6,05	1850
1869	298	25 612 (2)	21.618	5,30	1869

(1) Dont pour les fonds d'Etat 6 milliards.
(2) Dont pour les fonds d'Etat 11 milliards 486 millions.

3. — Nombre des principales valeurs cotées sur le marché (officiel et libre)

		1852	1857	1862	1867	1869
Val. à reven. fixe	Fonds d'État français	5	5	5	4	5
	Canaux	3	6	4	3	4
	Villes et Départements	7	9	14	20	23
	Fonds d'État étrangers	34	26	32	43	59
	Oblig. ch. de fer français	28	38	43	49	61
	Oblig. ch. de fer étrang.			13	18	15
	Obligations diverses	7	18	32	48	65
Total des valeurs à revenue fixe		84	102	143	185	232
Val. à rev. variab.	Banques, Caisses, etc.	11	19	20	30	31
	Assurances	24	22	18	12	13
	Chemins de fer français.	37	21	22	15	21
	Chemins de fer étrang.		11	19	17	14
	Houilles, mines	13	15	14	15	19
	Métallurgie	10	24	16	14	18
	Gaz	6	13	24	34	28
	Divers	18	33	41	46	49
Total des valeurs à rev. variable		119	158	174	183	193
Total général		203	260	317	368	425

4. — Cours maxima et minima annuels de quelques valeurs.

VALEURS		1852	1853	1854	1855	1856	1857	1858	1859	1860
3 o[o Français	max.	86.	82.15	76.35	71.75	75.45	71.10	74.95	72.50	71.40
	min.	63.90	71.70	61.50	63.20	61.50	65.85	67.50	60.50	67.10
Nord (actions)	max.	965.	940.	895.	932.50	1175.	1050.	1015.	1000.	1000.
	min.	580.	780.	696.85	830.	835.	810.	885.	812.50	890.
Paris-Orléans	max.	—	—	—	—	—	1575.	1440.	1440.	1430.
	min.	—	—	—	—	—	1245.	1162.50	1093.75	1300.
Banq. de France	max.	3100.	2950.	3000.	3300.	4200.	4600.	3500.	3000.	2980.
	min.	2545.	2550.	2585.	2900.	3100.	2720.	2975.	2500.	2780
Compt. N. d'Esc.	max.	810.—	725.	642.50	640.	720.	725.	722.50	710.	710.
	min.	535.	585.	470.	555.	595.	650.	660.	550.	605.
Crédit Foncier	max.	1275.	1220.	660.	580.	745.	635.	680.	725.	955.
	min.	535.	525.	440.	507.50	505.	500.	580.	580.	715.
Crédit Mobilier.	max.	1785.	960.	792.50	1650.	1982.50	1487.50	1057.50	955.	815.
	min.	830.	640.	430.	772.50	1140.	670.	557.50	505.	637.50
Créd. Ind. et Com	max.	—	—	—	—	—	—	—	—	600.
	min.	—	—	—	—	—	—	—	—	495.

VALEURS		1861	1862	1863	1864	1865	1866	1867	1868	1869
3 o[o français	max.	70.15	72.90	70.60	67.50	69.57	70.50	70.75	72.05	73.90
	min.	66.80	67.60	66.10	64.45	66.30	62.45	65.25	68.25	69.80
Nord	max.	998.75	1072.50	1050.	1010.	1155.	1200.	1235.	1230.	1208.75
	min.	940.	965.	955.	932.50	980.	1025.	1080.	1146.25	1060.
Paris-Orléans	max.	1432.50	1100.	1110.	1010.	932.50	895.	940.	920.	970.
	min.	1275.	992.50	955.	812.50	800.	780.	810.	855.	900.
P.-L.-M	max.	—	—	975.	965.	985.	931.25	943.75	996.25	998.75
	min.	—	—	910.	857.50	815.	772.50	845.	866.25	927.50
Banq. de France	max.	2980.	3500.	3500.	3595.	3800.	3735.	3605.	3300.	3180.
	min.	2820.	2920.	3270.	3260.	3440.	3380.	3050.	2995.	2725.
Compt. N. d'Esc.	max.	662.50	725.	785.	1020.	1025.	1020.	865.	752.50	730.
	min.	607.50	617.50	680.	765.	870.	660.	630.	637.50	670.
Crédit Foncier	max.	1300.	1760.	1545.	1340.	1350.	1400.	1540.	1550.	1800.
	min.	901.25	1155.	1210.	1095.	1235.	1080.	1210.	1337.50	1460.
Crédit Mobilier.	max.	792.50	1285.	1482.50	1315.	1000.	877.50	535.	330.	307.50
	min.	637.50	705.	1010.	853.75	652.50	425.	133.75	160.	190.
Créd.Ind.etCom.	max.	575.	720.	790.	817.50	755.	700.	655.	670.	665.
	min.	548.75	555.	677.50	690.	665.	575.	600.	620.	625.
S. de Dép. et C. C.	max.	—	—	560.	585.	575.	570.	577.50	560.	575.
	min.	—	—	540.	535.	550.	515.	525.	530.	553.75
Soc. Générale	max.	—	—	—	670.	625.	607.50	575.	613.75	650.
	min.	—	—	—	551.25	580.	500.	475.	502.50	550.
Crédit Lyonnais	max.	—	—	590.—	546.25	543.75	517.50	460.	510.	530.
	min.	—	—	517.50	498.75	457.50	400.	350.	360.	475.

TABLE DES MATIÈRES

PRÉFACE I

BIBLIOGAPHIE ..... III à X

INTRODUCTION 1

La situation économique au lendemain de la Révolution de 1848. *L'œuvre du Second Empire...*

CHAPITRE I. — La Banque de France..... 23

§ 1 Le Renouvellement du privilège..... 26

§ 2 La Question du monopole et la Banque de Savoie 33

§ 3 L'Extension des opérations de la Banque.. 38

A) Les succursales 39

B) Extension des opérations statutaires..... 41

1) Emission 41

2) Escompte 44

3) Avances 46

4) Aide à l'Etat et à la Trésorerie..... 49

5) Aide aux Compagnies de Chemins de fer. 54

6) Opérations annexes 56

§ 4 La Banque de France régulatrice du marché : la Politique du taux de l'Escompte. L'Enquête de 1865 58

§ 5 Conclusion 66

CHAPITRE II. — La Haute Banque et la nouvelle aristocratie financière 69

CHAPITRE III. — Les créations officielles..... 91

A) Le Comptoir d'Escompte 91

B) Le Crédit Foncier 101

CHAPITRE IV. — Le Crédit Mobilier..... 111

1) La Fondation 113

2) La mission Saint-Simonienne du Crédit Mobilier 116

3) L'organisation 125

4) Le fonctionnement 129

5) La chute 138

6) Conclusion 141

CHAPITRE V. — Les grandes Sociétés de Crédit. Les Banques de Dépôt 143

A) La Société Générale de Crédit Industriel et Commercial 145

B) Le Crédit Lyonnais 152

C) La Société générale pour le développement du commerce et de l'Industrie en France.... 156

CHAPITRE VI. — La Bourse de Paris de 1852 à 1870 163

Les Intermédiaires : Agents de change et Coulissiers 166

Les Valeurs Mobilières 185

Les opérations de Bourse 196

Rôle de la Bourse de Paris sous le Second Empire 206

CHAPITRE VII. — L'opinion publique, et la Bourse 121

CONCLUSION 225

APPENDICES 229

TABLE DES MATIÈRES 243

IMPRIMERIE DES PRESSES UNIVERSITAIRES

DE FRANCE

UNIVERSITY OF ILLINOIS-URBANA
3 0112 079433527